

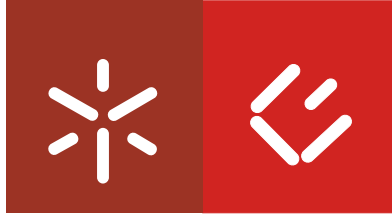


**Universidade do Minho**  
Escola de Economia e Gestão

Lúcia Maria Nunes de Matos

**Política Orçamental: a utilização das  
variáveis orçamentais portuguesas com  
intuitos de estabilização**

Lúcia Maria Nunes de Matos **Política Orçamental: a utilização das variáveis  
orçamentais portuguesas com intuitos de estabilização**



**Universidade do Minho**

Escola de Economia e Gestão

Lúcia Maria Nunes de Matos

**Política Orçamental: a utilização das  
variáveis orçamentais portuguesas com  
intuitos de estabilização**

Tese de Mestrado  
Mestrado em Política Económica

Trabalho efectuado sob a orientação do  
**Professor Doutor António Mendes  
da Silva Ferraz**

Junho de 2007

## DECLARAÇÃO

**Nome:**

Lúcia Maria Nunes de Matos

**Endereço Electrónico:** [luciamatos@iol.pt](mailto:luciamatos@iol.pt)

**Telefone:** 914188693

**Número do Bilhete de Identidade:**

**Título da dissertação:**

Política Orçamental: a utilização das variáveis orçamentais portuguesas com intuítos de estabilização

**Orientador:**

Professor Doutor António Mendes da Silva Ferraz

**Ano de conclusão:** 2007

**Designação do Mestrado:**

Mestrado em Política Económica

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL DESTA TESE/TRABALHO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO, MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE.

Universidade do Minho, \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

**Assinatura:** \_\_\_\_\_

## **AGRADECIMENTOS**

A todos quanto, directa ou indirectamente, colaboraram na realização deste trabalho, o meu profundo obrigada.

Ao meu orientador, Professor Doutor António Ferraz o meu sincero agradecimento por ter aceite orientar esta dissertação, bem como as análises críticas cujo rigor científico me enriqueceu.

Ao Professor Doutor Luís Aguiar pela preciosa ajuda e tempo disponibilizado no esclarecimento de dúvidas no âmbito da análise empírica do trabalho (capítulo 5).

Ao meu marido, Paulo, por ter estado sempre ao meu lado, pois só a nossa força conjunta e a procura persistente de equilíbrio e bem-estar tornou este trabalho possível.

Aos meus pais e ao meu irmão, por todas as expressões de afecto, confiança e apoio que me souberam transmitir.

À minha filha Leonor. É a ela que dedico este trabalho

**Titulo: Política Orçamental: a utilização das variáveis orçamentais portuguesas com intuítos de estabilização**

**RESUMO**

A análise da oportunidade e eficácia da política orçamental, enquanto política de estabilização macroeconómica, constituiu o tema central deste trabalho.

Começamos por efectuar uma abordagem das principais correntes de pensamento económico relativamente ao papel a desempenhar pela política orçamental na estabilização económica. A metodologia seguida procura abordar as diferentes perspectivas numa base cronológica.

Para alcançar os objectivos de estabilização da política orçamental, o governo tem ao seu dispor um conjunto de instrumentos: as despesas e as receitas públicas. Prossegue-se com a análise destas variáveis instrumentais na economia portuguesa, para o período de 1977-2005.

O compromisso assumido a nível da União Europeia respeitante à solidez das finanças públicas, tal como se encontra estipulado no Tratado da União Europeia (TUE) e no Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), onde foi alvo de um maior desenvolvimento, impõe determinadas regras na disciplina das finanças públicas que condicionaram (e continuam a condicionar) o comportamento das variáveis orçamentais, sobretudo, quando a política orçamental se tornou o único instrumento de política macroeconómica gerido a nível nacional.

Finalmente, através da metodologia de Vectores Auto-Regressivos (VAR), analisa-se, para o caso concreto da economia portuguesa, se a estabilização tem sido conseguida através das despesas ou das receitas públicas. A análise da Decomposição da Variância de Cholesky e das Funções Impulso-Resposta sugere-nos que, para Portugal, entre 1977-2005, a estabilização, conseguida pela política orçamental, tem sido alcançada mais à custa da evolução das receitas do que das despesas públicas.

**Title: Budgetary Policy: the use of Portuguese variable budgets with stabilization intent**

**ABSTRACT**

The main theme of this work approaches the opportunity and effectiveness of the budgetary policy analysis, whereas a macroeconomic stabilization policy.

We start by approaching the main current economic reflections on the role of the budgetary policy in the economic stabilization. The methodology followed seeks an approach of different perspectives on a chronological basis.

To obtain the budgetary policy stabilization objectives, the government disposes of a set of tools: public expenditure and revenue. We continue with an analysis of these variables on the Portuguese economy for over the period of 1977-2007.

The assumed commitment referring to the stability of the public finance at European Union level, such as being agreed by the Treaty on European Union (TEU) and at the Stability and Growth Pact (SGP) that was subjected to a larger development, establishes certain rules for public finances. These rules influenced (and continue to influence) the behaviour of budgetary variables, especially since the budgetary policy became the only tool of macroeconomic policy managed on national level.

Finally, through the Vector Autoregressive method, we analyse if, especially on the Portuguese economy, the stabilization has been obtained through public expenditure or revenue. The Cholesky Decomposition of Variance analysis and Impulse Response Function suggests that, for Portugal between 1977-2005, the stabilization, obtained by budgetary policy, has been succeeded mostly by the revenue evolution than by the public expenditure.

## ÍNDICE GERAL

1. Introdução .....	1
2. Política Orçamental - Principais correntes teóricas .....	5
2.1 Nota Introdutória .....	5
2.2 A abordagem clássica .....	6
2.2.1 A Lei dos Mercados de Say .....	6
2.2.2 Implicações de política orçamental .....	6
2.3 A Revolução Keynesiana.....	8
2.3.1 Implicações da política orçamental segundo o modelo "Keynesiano Elementar" .....	10
2.3.2 Implicações da política orçamental segundo o modelo "Hicksiano" .....	11
2.3.3 Implicações da política orçamental segundo o modelo "Mundell-Fleming" ..	13
2.4 A crítica dos Monetaristas e a sua perspectiva de política macroeconómica .....	15
2.5 Desenvolvimentos na teoria macroeconómica .....	17
2.5.1 O modelo da Síntese Neoclássica e as suas implicações de política.....	18
2.5.2 O modelo das Expectativas Adaptativas e suas implicações de política.....	20
2.6 A Nova Macroeconomia – implicações de política macroeconómica .....	22
2.6.1 A Escola das Expectativas Racionais ou a Nova Macroeconomia Clássica...	23
2.6.2 Modelos do "Ciclo Económico Real" .....	29
2.7 A teoria Novo – Keynesiana.....	32
2.7.1 Rigidez dos Salários Nominais .....	33
2.7.2 Rigidez dos Salários Reais .....	37
2.7.3 Rigidez nos Preços .....	39
2.7.4 Os Novo-Keynesianos e a política orçamental .....	40
2.8 A teoria Pós-Keynesiana e as principais implicações de política económica .....	40
2.8 Conclusão do capítulo .....	43
3. Política Orçamental – Instrumentos.....	46
3.1 Nota Introdutória .....	46
3.2 O Sector Público Português.....	48

3.3 Despesa Pública .....	49
3.3.1 Definição de despesa pública .....	49
3.3.2 Teorias da despesa pública .....	50
3.3.3 A classificação das despesas públicas .....	51
3.3.4 O Comportamento das Despesas Públicas no período 1977-2005 .....	56
3.3.5 Teorias Explicativas do Crescimento da Despesa Pública .....	63
3.4 Receita Pública .....	66
3.4.1 Definição de receita pública .....	66
3.4.2 A classificação das receitas públicas .....	66
3.4.3 O Comportamento das Receitas Públicas no período 1977-2005 .....	69
3.5 Conclusão do capítulo .....	74
4. Política Orçamental – Limitações no contexto da União Europeia .....	76
4.1 Nota Introdutória .....	76
4.2 O Tratado: aspectos institucionais e processuais .....	77
4.3 Pacto de Estabilidade e Crescimento .....	79
4.4 Desempenho Orçamental de Portugal na UE .....	86
4.5 Conclusão do capítulo .....	89
5. Política Orçamental – aplicação de um Modelo Vectorial Auto-Regressivo (VAR) ..	91
5.1 Nota Introdutória .....	91
5.2 Modelo Vectorial Auto-Regressivo (VAR) .....	92
5.3 Aplicação Empírica ' .....	93
5.3.1 Metodologia da Investigação .....	93
5.3.2 Descrição dos dados usados no modelo VAR e estudo da estacionaridade das séries .....	98
5.3.3 Modelo VAR .....	103
5.3.4 Análise Interpretativa e Dinâmica .....	105
5.4 Conclusão do capítulo .....	114
6. Conclusão Final .....	116
Bibliografia .....	120



## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.1 – Curva de Phillips.....	21
Gráfico 2.2 – Medidas antecipadas na procura agregada .....	25
Gráfico 2.3 – Medidas não antecipadas na procura agregada.....	26
 Gráfico 3.1 – Evolução das Despesas Totais do SPA em percentagem do PIB .....	57
Gráfico 3.2 – Evolução das despesas com o pessoal do SPA em percentagem do PIB ..	57
Gráfico 3.3 – Transferências em percentagem do PIB .....	59
Gráfico 3.4 – Pagamento de juros em percentagem do PIB .....	59
Gráfico 3.5 – Subsídios em percentagem do PIB .....	60
Gráfico 3. 6 – Formação Bruta de Capital Fixo em percentagem do PIB .....	61
Gráfico 3.7 – Evolução das Receitas Totais do SPA em percentagem do PIB .....	70
Gráfico 3.8 – Impostos Directos mais Impostos Indirectos em percentagem das Receitas Totais.....	70
Gráfico 3.9 – Evolução das Contribuições Sociais em percentagem do PIB .....	72
 Gráfico 4.1 - Sanções do Pacto de Estabilidade e Crescimento .....	82
 Gráfico 5.1 – Evolução das Receitas e das Despesas Totais do SPA em percentagem do PIB .....	94
Gráfico 5.2 – Taxa de crescimento real do PIB (em %) e o défice orçamental em percentagem do PIB .....	95
Gráfico 5.3 – OUTPGAP, RECGAP e DESPGAP .....	98
Gráfico 5.4 - Funções Impulso-Resposta com intervalo de confiança a 95% .....	111

## ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 3.1 – Classificação económica das despesas.....	54
Quadro 3.2 – Classificação funcional da despesa.....	55
Quadro 3.3 - Classificação económica das receitas .....	67
Quadro 4.1 - Saldo Orçamental em Percentagem do PIB.....	86
Quadro 4.2 - Dívida Pública em Percentagem do PIB.....	88
Quadro 5.1 – Estatísticas descritivas das variáveis com a eliminação da tendência por meio do filtro HP ( $\lambda=100$ ). Em logaritmos a preços constantes de 2000 .....	97
Quadro 5.2 – Teste de Raiz Unitária (ADF), sem constante e sem tendência para um nível de significância de 1% e 5% .....	102
Quadro 5.3 – Selecção do Número Óptimo de <i>Lags</i> .....	104
Quadro 5.4 – Teste $\chi^2$ (2) de <i>Jarque-Bera</i> .....	105
Quadro 5.5 – Teste de Autocorrelação dos Resíduos .....	105
Quadro 5.6 – Teste de Causalidade de Granger/Block Exogeneity Wald Test .....	107
Quadro 5.7 – Pesos percentuais por relação de causalidade .....	109

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

ADF – Teste de Dickey-Fuller Aumentado  
CE – Comunidade Europeia  
CEE – Comunidade Económica Europeia  
ECOFIN – Conselho de Ministros da Economia e/ou Finanças  
FBCF – Formação Bruta de Capital Fixo  
IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas  
IRS – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares  
IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado  
PDE – Procedimento relativo aos Défices Excessivos  
PEC – Pacto de Estabilidade e Crescimento  
PIB – Produto Interno Bruto  
SPA – Sector Público Administrativo  
TUE – Tratado da União Europeia  
EU – União Europeia  
UE12 – União Europeia a 12 países  
UE15 – União Europeia a 15 países  
UEM – União Económica e Monetária  
VAR – Modelo Vectorial Auto-Regressivo

## 1. Introdução

Política orçamental é, de acordo com Silva *et al* (1992: p 24), "*a utilização deliberada das receitas e despesas do sector público para alcançar objectivos específicos*".

Segundo Pereira *et al* (2005: p 421) o objectivo principal da política orçamental reside na tentativa de influenciar o nível da actividade económica e, também, o modo de distribuição da riqueza pelos agentes económicos, sobretudo os consumidores. De acordo com os mesmos autores, o Estado pretende, desta forma, atingir objectivos de estabilização da actividade económica, nomeadamente ao nível do emprego, do crescimento económico, dos preços e ainda das contas externas.

O objectivo do pleno emprego é evidente, pois o desemprego significa desperdício de recursos e deste modo, um custo para a sociedade em termos de produção que não é realizável. Além disso, o desemprego de mão-de-obra representa um problema social grave, na medida em que significa que membros da sociedade são privados da sua principal ou única fonte de rendimento e, desta forma, condenados a uma situação de miséria e de sofrimento.

O objectivo do crescimento económico, também, é bastante evidente. Ao representar um aumento da capacidade produtiva do país, permite o aumento do nível de rendimento e bem-estar das populações. Para muitos países, um rápido crescimento económico apresenta-se como a única forma de ultrapassar a situação de pobreza em que vive grande parte da sua população.

O objectivo da estabilidade do nível de preços não é tão evidente como os anteriores, no entanto, vários argumentos são normalmente apresentados a favor deste objectivo. O aumento do nível de preços, sobretudo uma taxa de aumento elevada (inflação), dá origem a uma redistribuição desigual e arbitrária do rendimento e da riqueza reais: os grupos que têm rendimentos fixos em termos monetários são bastante penalizados no seu poder de compra; da mesma forma a inflação atinge severamente aqueles grupos que detêm a sua riqueza sob formas cujo valor monetário não acompanha a subida do nível de preços (moeda, depósitos, etc) e os trabalhadores com

um poder de negociação inferior. Um segundo argumento é que a inflação aumenta a ineficiência na afectação dos recursos, favorecendo os investimentos especulativos e os projectos com um período de gestação mais curto.

Ao nível das contas externas, a situação da balança de pagamentos não é um verdadeiro objectivo da política orçamental, pois um certo valor para o seu saldo não pode ser considerado desejável em si próprio, na medida em que não acrescenta directamente ao bem-estar económico e social. A balança de pagamentos é antes uma condicionante que impõe limites à extensão em que podem ser prosseguidos os objectivos, como o emprego e o crescimento económico, pela procura de importações que criam. Porém, uma balança de pagamentos ao revelar que um país está a endividar-se para com o estrangeiro, e neste sentido, a ceder produção futura em troca de bens e serviços presentes, pode ter efeitos indesejáveis em termos de independência económica em relação a países estrangeiros.

Para além dos objectivos referidos, são ainda muitas vezes apontados como objectivos da política orçamental, a eficiência na utilização dos recursos e a correcção da distribuição do rendimento.

A utilização socialmente eficiente dos recursos disponíveis na economia envolve, na perspectiva de Silva *et al* (1992: p 25), a oferta de bens e serviços que satisfazem as necessidades sociais, as quais pela sua natureza incluem os bens e serviços que não são susceptíveis de serem vendidos no mercado a consumidores individuais, não podendo ser excluídos dos seus benefícios aqueles que não pagarem um preço. São bens e serviços cujos benefícios ocorrem a toda a comunidade indivisivelmente, tendo por isso de ser providos pelo Estado, pois não seriam viáveis numa perspectiva privada, o que lhes confere um carácter social. São exemplos a defesa nacional, a administração da justiça, dos programas anti-poluição, etc. Noutras situações, é possível fazer depender o consumo directo dos bens e serviços do pagamento de um preço mas, pelo facto de lhes ser atribuída uma elevada importância social, o Estado não os vende no mercado ou vende-os a um preço muito inferior ao seu custo de produção. Podemos referir o caso da educação, da saúde, etc.

Por outro lado, a política orçamental pode também ter como finalidade uma distribuição do rendimento e da riqueza socialmente mais justa do que a existente. Este

problema assume, de acordo com Silva *et al* (1992: p 25), maior importância nos países capitalistas, onde poucos defendem como socialmente aceitável a distribuição do rendimento que resulta das leis do mercado e da herança. Através das transferências e dos impostos, o Governo pode influenciar de forma considerável a distribuição do rendimento, redistribuindo das classes de altos para as de baixos rendimentos.

No entanto, é amplamente reconhecido na literatura económica que podem surgir conflitos entre os objectivos, isto é, políticas eficazes do ponto de vista de um deles podem ser contrárias ao alcance de outros, podendo, na prática, ser muito difícil, ou mesmo impossível, alcançar todos os objectivos simultaneamente.

Este trabalho não trata das questões de política orçamental associadas à satisfação das necessidades sociais, à eficiência na afectação de recursos ou à correcção das desigualdades na distribuição do rendimento. O objecto deste trabalho é, sobretudo, a política orçamental de estabilização, isto é, a utilização das despesas e receitas públicas na economia portuguesa, no período de 1977-2005, para influenciar o nível do produto.

O período de 1977-2005 é utilizado por uma questão de disponibilidade de dados compatíveis com o Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais 1995<sup>1</sup> (SEC 95), os quais foram obtidos via *Internet* no *site* da base de dados da Comissão Europeia – AMECO<sup>2</sup>.

Na estrutura do presente trabalho, segue-se um Capítulo 2 que expõe as diferentes visões do pensamento económico no que se refere ao papel da política orçamental na estabilização das flutuações na actividade económica que caracterizam o ciclo económico.

O capítulo 3 analisa os instrumentos da política orçamental, nomeadamente as despesas e receitas públicas, com especial relevo para o seu comportamento na economia portuguesa no período compreendido entre 1977-2005.

---

<sup>1</sup> Em 1996, a imposição da aplicação do Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais 1995 (SEC 95) nos países da União Europeia, através do Regulamento (CE) n°2223/96 de 25 de Junho de 1996, conduziu à determinação de 1995 como ano base duma nova série das Contas Nacionais.

<sup>2</sup> AMECO – *Annual Macro-Economic Data*, Comissão Europeia. Veja-se o respectivo endereço electrónico da Comissão Europeia para mais informações sobre a base de dados AMECO: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/indicators/annual\\_macro\\_economic\\_database/ameco\\_applet.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/annual_macro_economic_database/ameco_applet.htm)

Como complemento ao capítulo 3, o capítulo 4 apresenta as limitações da política orçamental portuguesa no contexto da União Europeia, o que nos ajuda a compreender, sobretudo a partir da década de 1990, o comportamento das despesas e das receitas públicas.

Finalmente, no capítulo 5 procede-se ao estudo empírico, recorrendo à metodologia dos vectores auto-regressivos, com o objectivo de avaliar para a economia portuguesa se a estabilização tem sido conseguida recorrendo às despesas ou às receitas públicas.

## **2. Política Orçamental - Principais correntes teóricas**

### ***2.1 Nota Introdutória***

A oportunidade e eficácia da política orçamental não têm sido consensuais, entre os economistas, ao longo dos tempos. As diversas correntes do pensamento económico apresentam visões diferentes no que se refere ao papel que compete à política orçamental na estabilização das flutuações na actividade económica que caracterizam o ciclo económico.

Pretende-se neste capítulo evidenciar a perspectiva das diferentes escolas do pensamento económico quanto à política orçamental.

Assim, inicia-se este capítulo com uma revisão breve dos contributos dos economistas clássicos para a ciência económica no que se refere à política orçamental. O capítulo prossegue com uma análise do revolucionário pensamento Keynesiano, onde Keynes defende a legitimidade da intervenção do Estado com o objectivo de estabilizar a economia, atribuindo assim um papel relevante à política orçamental. Seguidamente, pretende-se mostrar a crítica do pensamento Monetarista feita aos seus antecessores, assim como a sua posição quanto à intervenção do Estado na economia. Com as crises económicas da década de 70, houve necessidade de repensar a teoria económica, conduzindo ao aparecimento de novas correntes teóricas, algumas com o objectivo de ultrapassar as limitações dos modelos dominantes até então, outras mesmo pretendendo-se em ruptura e em alternativa a esse modelos. Falamos, obviamente, da Escola das Expectativas Racionais e dos Modelos do Ciclo Económico Real que serão revistos no ponto 2.6, assim como a sua posição quanto à política orçamental. Segue-se uma breve análise dos principais desenvolvimentos, nos anos 80, do pensamento económico onde a abordagem dos modelos do equilíbrio cede lugar à abordagem dos modelos do desequilíbrio, onde os ajustamentos se fazem essencialmente pelas quantidades, e os preços se ajustam de forma gradual. O capítulo termina com a análise do pensamento pós-keynesiano e as suas implicações de política económica.



## **2.2 A abordagem clássica**

Na visão clássica o ciclo económico era essencialmente compreendido como um fenómeno “natural”, as flutuações económicas eram sobretudo atribuídas a factores exógenos, alterações tecnológicas, climatéricas e alterações nas preferências, e neste sentido não se justificava qualquer intervenção deliberada por parte do Estado com o intuito de o controlar (Cabral, 1991). A análise clássica andava à volta da *Lei dos Mercados de Say*.

### **2.2.1 A Lei dos Mercados de Say**

Esta Lei foi enunciada em 1803 pelo economista francês Jean Baptiste Say (1767-1832) e que estabelece que a sobreprodução é impossível, pois segundo esta Lei, se as fábricas puderem produzir mais os trabalhadores lá estarão para comprar o produto.

Segundo os clássicos, na economia de mercado existiam mecanismos capazes de automaticamente eliminar as flutuações económicas fazendo com que a economia voltasse ao pleno emprego (perfeita flexibilidade do sistema de preços e salários). O governo apenas deveria intervir no cumprimento das suas funções tradicionais de forma a assegurar o livre funcionamento da economia de mercado e o regular funcionamento das instituições do sistema, ou seja, não devia fazer concorrência às actividades privadas nem substituí-las.

### **2.2.2 Implicações de política orçamental**

Relativamente à política orçamental, os clássicos defendiam que o papel do Estado se deveria limitar a assegurar a produção dos bens públicos que o sector privado não oferecia e a intervir no sentido de corrigir assimetrias flagrantes na repartição do rendimento segundo os critérios de equidade defendidos pela sociedade, financiando as

despesas sobretudo com impostos (Cabral, 1991), pois segundo a visão clássica a política orçamental é desapropriada. Vejamos os seguintes exemplos:

- Aumento da despesa pública financiada pela emissão de títulos da dívida, assumindo que a massa monetária e os impostos permanecem constantes, e que o saldo orçamental se encontra equilibrado. O aumento da despesa pública cria uma procura acrescida de fundos para investimento à medida que o governo vende ao público títulos de dívida para financiar a nova despesa, o que face à taxa de juro inicial, conduz a um excesso de procura de fundos e consequentemente a um aumento da taxa de juro. Este aumento tem dois efeitos, por um lado, a poupança aumenta no equivalente a uma descida no consumo, por outro lado, o investimento diminui. Note-se que o montante da descida na procura de consumo mais o montante na descida do investimento, iguala o aumento da despesa pública - efeito *crowding-out*<sup>3</sup>. O consumo privado é desencorajado porque as taxas de juro, agora, mais elevadas fazem com que os consumidores substituam consumo presente por consumo futuro (maior poupança). O investimento diminui porque sendo os custos de obtenção de fundos mais elevados, existe um número menor de projectos de investimento rentáveis. Neste sentido, quando o nível de despesa pública aumenta, o efeito *crowding-out* leva a que o nível de procura agregada não aumente e consequentemente o nível de preços não se altere (Ferraz, 2002: p 314). Além disso, a teoria clássica da dívida pública entendia o recurso à dívida como imoral, uma vez que comprometia as gerações futuras, de tal modo que deveria ser encarado como um modo de financiamento de último recurso.
- Aumento da despesa pública financiada com a emissão de massa monetária, assumindo que os impostos permanecem constantes, que não haveria recurso à emissão de títulos da dívida e que o saldo orçamental se encontra equilibrado. Neste caso, segundo os clássicos, o efeito seria uma variação no nível de preços exactamente na mesma proporção da variação da massa

---

<sup>3</sup> Traduzido para português significa "deslocamento"

monetária, ou seja, o aumento da despesa pública não tem um efeito independente na procura agregada (Ferraz, 2002: p 315).

- Aumento do rendimento disponível através de um corte nos impostos (tipo *lump-sum*) o que poderia estimular a procura de consumo. No entanto, se o governo com o intuito de manter o saldo orçamental equilibrado, vender obrigações ao público para repor as receitas que perde com o corte de impostos ou emitir moeda, verificar-se-iam os mesmos processos descritos anteriormente, o que significa que o corte de impostos não teria um efeito independente na procura agregada (Ferraz, 2002: p 315).

Assim no modelo clássico o nível do produto e do emprego tendem a estabelecer-se no pleno emprego, o nível das despesas públicas é determinado exogenamente, a procura e oferta de moeda determinam a taxa de juros e esta a composição do produto disponível para o sector privado. As medidas de política orçamental afectam a composição, não os níveis do produto e emprego, tudo depende do modo como o aumento das despesas públicas é financiado.

### **2.3 A Revolução Keynesiana**

O colapso da Bolsa de Nova Iorque em 24 de Outubro de 1929, na chamada "*Terça-Feira Negra*", expandiu-se a nível mundial e deu origem a uma crise bancária e monetária, a uma enorme queda na produção, à baixa dos preços e ao aumento do desemprego.

A teoria económica "Clássica" dominante na altura não conseguia justificar a existência de taxas de desemprego demasiadamente elevadas na época e muito menos fornecer soluções para ultrapassar este problema. Para os economistas "Clássicos" a rigidez do salário à baixa era a principal explicação para o desemprego. No entanto, a realidade mostrava que a par com o crescimento do desemprego se tinha verificado uma descida salarial generalizada, o que colocava em dúvida a teoria anterior.

John Maynard Keynes (1883-1946), economista britânico, através da sua obra prima "*Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*" publicada em 1936,

evidenciou-se neste período por defender ideias, relativamente ao funcionamento da economia, radicalmente diferentes das defendidas pelos "Clássicos". Para Keynes, o principal motivo da crise estava na insuficiência da procura agregada, principalmente na componente do investimento privado<sup>4</sup>. Para ele, políticas orçamentais expansionistas seriam úteis para estimular a economia directa e indirectamente, pois a realização de grandes obras públicas iria transferir, para os trabalhadores, rendimento que por sua vez se transformaria de novo em procura agregada pela via do consumo privado, estimulando assim a produção e o nível de emprego.

A legitimidade da intervenção do Estado com o objectivo de estabilizar a economia, foi sem dúvida, ao nível da política económica, o principal aspecto da Revolução Keynesiana. Segundo Keynes, não existem mecanismos na economia de mercado que assegurem que a procura agregada seja, em cada período, igual ao nível de procura necessária ao pleno emprego podendo gerar-se assim desemprego involuntário. É oportuna a seguinte passagem de Delfaud (1988: pp 57-58):

"Para Keynes, (...) o desemprego é, acima de tudo, «involuntário», significando isto que, na ausência de qualquer rigidez oposta pelos salários à baixa, ele pode subsistir apenas pelo facto de o emprego oferecido ser determinado de maneira absolutamente independente da situação da população activa, unicamente

---

<sup>4</sup> Segundo Keynes, a principal lacuna dos "Clássicos" era a não existência de uma teoria de procura agregada. Para que as empresas pudessem vender toda a sua produção era necessário que os rendimentos gerados na produção fossem aplicados em procura agregada, ou seja, a poupança deveria igualar o investimento, no entanto, esta igualdade não está garantida à partida, pois os agentes que poupam não são os mesmos que investem sendo as suas motivações diferentes.

O investimento necessário para absorver a poupança traduz-se num aumento do *stock* de capital e consequentemente num aumento da capacidade produtiva da economia, a qual as empresas vão utilizar para aumentar a produção e o rendimento no período seguinte. No entanto, este aumento do rendimento reflecte-se, também, num aumento da poupança exigindo uma nova subida do investimento, a qual Keynes não aceitava ser automática. Porém, à medida que o rendimento aumentava, os indivíduos seriam induzidos a poupar cada vez mais, o que significava que o investimento teria de crescer a taxas crescentes de forma a manter o equilíbrio. O problema surge quando a possibilidade de encontrar investimentos lucrativos é cada vez mais difícil, pois as oportunidades de investimento com que se depara o sector privado não são ilimitadas. Assim, quando a poupança é superior ao investimento as empresas têm muito poucos clientes e grandes existências de bens não vendidos numa quantidade superior à que desejariam. Em resposta, as empresas revêem em baixa os seus planos de produção para o período seguinte despedindo trabalhadores, reduzindo a produção e fazendo decrescer o rendimento e com ele a despesa em bens e serviços. Esta situação acentua ainda mais a incapacidade de escoamento dos produtos e consequentemente a uma nova diminuição da produção – processo multiplicador em que a produção diminui continuamente aumentando o desemprego. Este processo termina quando a redução no rendimento tiver originado uma queda na poupança suficiente para compensar a diminuição no investimento. Nesta situação, a economia estabilizará num ponto em que existe excesso de capacidade produtiva e desemprego de recursos.

segundo o nível da procura efectiva. Só esta última induz o volume de produção instalado pelas empresas e, por consequência, o emprego que esse volume requer."

Neste sentido, o Estado é chamado a intervir para corrigir as insuficiências do sistema de mercado. Keynes não põe em causa o sistema económico, apenas defende a intervenção do Estado para corrigir a incapacidade do sistema em assegurar automaticamente o pleno emprego (Cabral, 1991: p 19).

Segundo Delfaud (1988: p 70), *"o equilíbrio orçamental já não é (...) um dogma incontestado e, pelo contrário, o saldo das finanças públicas deve ser gerido de tal maneira que o pleno emprego seja realizado (...)".* Portanto, o Estado pode incorrer em défices sempre que seja necessário e, num período de profunda depressão económica, o aumento das despesas públicas foi o instrumento privilegiado da política orçamental.

### **2.3.1 Implicações da política orçamental segundo o modelo "Keynesiano Elementar"<sup>5</sup>**

Partindo de uma série de pressupostos simplificadores - uma economia fechada ao exterior, a análise apenas é válida para o curto prazo e a população, o *stock* de capital, os recursos naturais, a tecnologia, o contexto institucional, as expectativas dos agentes económicos acerca das variáveis futuras relevantes à tomada das suas decisões, os preços e os salários nominais são constantes - os efeitos numa economia de uma política orçamental expansionista, de acordo com este modelo, dependem da natureza da medida de política e do modo como o défice é financiado. Para ultrapassar o problema da insuficiência da procura agregada, o Estado pode aumentar as despesas públicas de bens e serviços (a procura agregada aumenta directamente), reduzir os impostos ou aumentar as transferências (a procura agregada aumenta indirectamente via função consumo). Porque se parte, também, do pressuposto de que a propensão marginal a consumir é inferior a um, neste caso o multiplicador das despesas públicas é superior ao das transferências e ao dos impostos pelo que o multiplicador do orçamento equilibrado é positivo e menor ou igual a um.

---

<sup>5</sup> Apenas se considera o mercado de bens e serviços

Na situação extrema da economia se encontrar na armadilha da liquidez, isto é, quando o público está disposto, a uma dada taxa de juro, a deter qualquer quantidade de moeda que seja fornecida não procurando títulos, o aumento das despesas públicas como política orçamental é totalmente eficaz, não ocorrendo qualquer efeito "*crowding-out*" da despesa privada. Para financiar o aumento da despesa, mantendo os impostos constantes, o governo pode recorrer à criação de moeda, uma vez que na zona da armadilha da liquidez não faz sentido falar em financiamento através de dívida, pois ninguém procura títulos.

O modelo "Keynesiano Elementar" permite assim compreender como é que o aumento na procura agregada se reflecte no aumento do produto e emprego.

### **2.3.2 Implicações da política orçamental segundo o modelo "Hicksiano"**

Apenas um ano após a publicação da "*Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*", John Hicks propunha uma primeira reformulação do sistema Keynesiano, num artigo da revista *Econometrica*, publicado em 1937 com o título "*Mr. Keynes and the Classics*". O modelo "Hicksiano", também designado por modelo IS-LM<sup>6</sup>, é mais abrangente que o anterior, uma vez que para além do mercado de bens e serviços inclui o mercado monetário e considera o investimento como uma variável endógena, dependente da taxa de juro. A variável que vai servir de ligação entre os dois mercados é a taxa de juro. Este modelo permite-nos, embora de forma simplificada, introduzir na análise a importância da moeda e da taxa de juro na determinação dos níveis de emprego e rendimento.

O modelo, à semelhança do anterior, continua a admitir a existência de desemprego de recursos, que os preços e os salários são constantes e que as condições do lado da oferta são dadas.

---

<sup>6</sup> As designações IS e LM são representações abreviadas, respectivamente, das relações: investimento (I) igual a poupança (S) - equilíbrio do mercado de bens e serviços; e procura de moeda (L) igual a oferta de moeda (M) - equilíbrio do mercado monetário. O artigo clássico que apresentou este modelo é de J. R. Hicks (1937), "*Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Interpretation*", *Econometrica*, Abril, pp. 147-159

De acordo com este modelo "Hicksiano" existe uma interdependência das políticas orçamental e monetária e ambas são eficazes no controlo da procura agregada, porém os efeitos das medidas de política orçamental sobre a economia dependem da natureza das medidas de política e do modo como são financiados os défices. Para o caso de uma economia fechada temos as seguintes situações:

- Com um aumento nas despesas públicas em bens e serviços, a procura autónoma aumentará no mesmo montante, no entanto, ocorrerá um efeito multiplicador na procura agregada e no rendimento real. Esse efeito será máximo se as despesas forem financiadas com a criação de moeda, mas se financiadas com a emissão de dívida, será tanto maior quanto menos sensível for a procura agregada de bens e serviços e mais sensível a variações na taxa de juros (Cabral, 1991: p 22);
- Com um aumento nas despesas de transferências ou uma redução nos impostos, a procura agregada aumenta indirectamente através da função consumo. Considerando que a propensão marginal a consumir é positiva, mas inferior a um, no período em análise, o impacto inicial na procura será menor do que na situação anterior assim como o efeito multiplicador, que de forma similar varia com o modo de financiamento do défice resultante (Cabral, 1991: p 22-23);
- Como resultado da diferença sobre a procura agregada, dos dois tipos de política anterior, uma política de orçamento equilibrado tem um efeito multiplicador positivo (Cabral, 1991: p 23).

Assim, de acordo com este modelo o Estado pode expandir a procura agregada directamente através do instrumento das despesas públicas em bens e serviços, e indirectamente através de alterações nas despesas de transferências, na estrutura fiscal e na política monetária, criando condições para a economia funcionar em situação de pleno emprego.

Tendo o modelo reconhecido que quer a política orçamental quer a política monetária são eficazes na redução do desemprego, mas diferem significativamente quanto ao impacto que produzem sobre os vários sectores da economia, a decisão de recorrer a uma ou outra é muitas vezes um problema de economia política. Dada a

decisão de expandir a procura agregada, quem deverá ser o principal beneficiário? Deverá a expansão ocorrer através de uma diminuição das taxas de juro e do aumento da despesa em investimento, ou deverá ocorrer na sequência de uma diminuição dos impostos e do aumento da despesa individual, ou deverá ainda tomar a forma de um aumento da dimensão do sector público? Segundo Dornbusch *et al* (1999: p 255), estas questões têm sido resolvidas de acordo com preferências políticas. Aqueles que defendem uma menor intervenção do Estado na Economia dão preferência à política monetária em detrimento da política orçamental, reservando para esta última apenas funções no domínio da afectação dos recursos e da redistribuição do rendimento. A visão oposta pertence àqueles que crêem que existe um vasto campo para a despesa pública na educação, no ambiente, na formação profissional e em outros sectores semelhantes e, conseqüentemente, favorecem as políticas orçamentais expansionistas.

### **2.3.3 Implicações da política orçamental segundo o modelo "Mundell-Fleming"**

Na década de 60, Robert Mundell<sup>7</sup> e Marcus Fleming alargam a análise do modelo IS-LM convencional a uma economia aberta, ficando agora conhecido como *modelo Mundell-Fleming*. Neste modelo, a eficácia da política orçamental depende do peso da economia no mercado internacional, do sistema cambial em vigor e do grau de mobilidade dos capitais entre os países:

- No caso de uma pequena economia aberta ao exterior e num regime de câmbios fixos, a eficácia da medida de política orçamental expansiva é tanto maior quanto maior for a mobilidade de capitais. Na situação extrema de perfeita mobilidade de capitais<sup>8</sup> a política orçamental é totalmente eficaz. Neste caso, com uma oferta de moeda inicialmente constante, uma expansão orçamental faz aumentar a taxa de juro e o nível de produto. No entanto, uma

---

<sup>7</sup> Prémio Nobel da Economia em 1999

<sup>8</sup> Por perfeita mobilidade de capitais entende-se a possibilidade de qualquer agente económico poder movimentar entre países, rapidamente e a custo muito reduzido, o montante de capital que desejar (Santos *et al*, 2001: p 100)



taxa de juro mais elevada desencadeia uma entrada de capitais que leva à apreciação da taxa de câmbio. Para manter a taxa de câmbio, o Banco Central terá de aumentar a oferta de moeda e, desta forma, aumenta ainda mais o rendimento. O equilíbrio será reposto quando a oferta de moeda tiver aumentado o suficiente para fazer regressar a taxa de juro ao seu nível inicial, ou seja, quando a taxa de juro interna for novamente igual à taxa de juro internacional. Neste caso, a endogeneidade da moeda impede qualquer efeito "*crowding-out*" de qualquer componente da despesa, no entanto, o saldo da balança comercial agrava-se devido ao aumento das importações. A deterioração na balança comercial está condicionada pelo montante das reservas do país e/ou sua capacidade de endividamento externo, o que no futuro poderá limitar a implementação de políticas orçamentais expansionistas.

Contrariamente à política orçamental, a política monetária é ineficaz para afectar o nível do produto, sendo essa ineficácia total no caso extremo de perfeita mobilidade de capitais.

- No caso de uma pequena economia aberta ao exterior e num regime de câmbios flexíveis, contrariamente à situação anterior, a eficácia da política orçamental é tanto menor quanto maior for a mobilidade de capitais. Uma vez mais, uma diminuição dos impostos, um aumento das transferências ou um aumento das despesas públicas em bens e serviços levará a uma expansão da procura. A tendência para a subida da taxa de juro conduz à apreciação da moeda (a qual se verificará enquanto persistir um diferencial entre a taxa de juros interna e a taxa de juros estabelecida no mercado internacional) e, por conseguinte, a uma diminuição das exportações e importações acrescidas. Na situação extrema, de perfeita mobilidade de capitais, o efeito "*crowding-out*" das exportações líquidas é total.

A política monetária é considerada altamente eficaz na alteração do nível de produção. Uma expansão monetária leva à depreciação da moeda com efeitos positivos no aumento das exportações e consequentemente no emprego.

Este modelo constitui o fulcro da macroeconomia de curto prazo e atribui ênfase especial à forma como as políticas orçamental e monetária afectam a economia.

## ***2.4 A crítica dos Monetaristas e a sua perspectiva de política macroeconómica***

Após a II Guerra Mundial, um grupo de economistas, liderados por Milton Friedman, da Universidade de Chicago, desafiaram a abordagem Keynesiana da macroeconomia, questionando os resultados básicos do modelo Hicksiano, sobretudo as suas implicações de política económica. O modelo, argumentavam, contemplava apenas efeitos de muito curto prazo e não entrava, por isso, em conta com os efeitos das variações no nível de preços e nas diversas variáveis *stock*, nomeadamente nos níveis de dívida pública e do *stock* de capital. Além disso, a eficácia das medidas de política dependia, no curto prazo, dos valores de determinados parâmetros, principalmente, a elasticidade juro da procura de bens e particularmente de moeda.

Para os Monetaristas, os efeitos das medidas de política orçamental, quando financiadas com dívida não monetária (a despesa do Estado é financiada recorrendo à venda de títulos da dívida pública - política orçamental pura), sobre a procura agregada e o produto real e nominal seriam pouco expressivos e transitórios. Segundo os Monetaristas, uma política orçamental expansionista conduz a um aumento no rendimento e consequentemente na procura de moeda por motivos de transacções, o que provoca um desequilíbrio no mercado monetário. Ao considerarem que a elasticidade procura de moeda - taxa de juro é pequena, para reequilibrar o mercado monetário será necessário, segundo eles, um grande aumento da taxa de juro, o qual se irá reflectir de forma bastante negativa no investimento, pois consideram-no muito sensível à taxa de juro. Consequentemente o rendimento diminui e no final permanece praticamente inalterado - efeito *crowding-out*. O aumento da taxa de juro, segundo os Monetaristas, seria consequência não só do processo descrito anteriormente, mas também de um efeito directo provocado pela venda de títulos da dívida pública. Argumentavam que as pessoas apenas estariam dispostas a adquirir novos títulos da dívida pública e deste modo, a aumentar a proporção de títulos face à moeda se, realmente, a taxa de juros

aumentasse<sup>9</sup>. A política orçamental, financiada com dívida pública, revelava-se assim ineficaz (Ferraz, 2002: p 346).

Para os Monetaristas as flutuações no crescimento da massa monetária seriam o principal determinante nas flutuações no crescimento do rendimento nominal, o que significa que se os défices fossem financiados com criação de moeda (em vez da emissão de dívida pública), afectariam de modo significativo e permanente o rendimento nominal com possíveis efeitos, no curto prazo, no nível de rendimento real. Tal como para os economistas clássicos, para os Monetaristas o sector privado da economia é relativamente estável, de tal forma que, para eles, as flutuações cíclicas nas variáveis económicas reais e nominais são fruto sobretudo de medidas do governo e não dos agentes económicos privados.

Friedman (1968) considera que, embora, a política monetária possa afectar as variáveis reais da economia, nomeadamente, a taxa de desemprego e a taxa de juro real, defende que esta política não deve ser utilizada com o objectivo de alcançar determinados valores para aquelas e outras variáveis reais, porque apenas conseguiria ter efeitos reais enquanto a *taxa de inflação esperada* fosse diferente da *taxa de inflação observada*. No entanto, no longo prazo, quando ambas as taxas de inflação fossem iguais, as variáveis reais estabelecem-se aos seus níveis "naturais", determinados pelos factores reais da economia. Deste modo, apenas gerando aceleração na taxa de inflação seria possível à política monetária, no curto prazo enquanto os agentes económicos não corrigem as suas expectativas, fazer com que o nível de emprego e produto real se situem acima e as taxas de desemprego e de juros reais abaixo dos seus níveis "naturais".<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Para os Monetaristas a ideia de que a taxa de juro influencia a procura agregada apenas via investimento seria bastante limitada e resultava da simplificação subjacente ao modelo IS-LM de que a riqueza dos agentes económicos seria constante e podia ter apenas duas aplicações: moeda ou títulos. Ignorava os efeitos na taxa de juro resultantes de aumentos na riqueza resultantes de novas poupanças ou de variações na oferta de títulos resultantes do financiamento do investimento ou do défice público. Deste modo, a função procura de moeda deveria incluir também a riqueza que é igual à soma dos títulos com a moeda. Assim, para um determinado nível de rendimento e taxa de juro, um aumento na riqueza, provocado por um aumento no *stock* de títulos, gera um aumento da procura de moeda de forma a repor a proporção inicial entre moeda e títulos.

<sup>10</sup> O modelo da "taxa natural de desemprego", defendido pelos Monetaristas, põe em causa a estabilidade da curva de Phillips e sustenta a tese de estabilidade inerente do sector privado. Segundo o modelo, as flutuações em torno dos valores "naturais" resultam de choques provenientes da política monetária, que alteram a taxa de inflação observada, levando a que hajam hiatos entre a taxa de inflação observada e

Deste modo, para evitar instabilidade no nível de preços, Friedman (1968) aconselha as autoridades monetárias a adoptarem regras na condução da política monetária, isto é, a optarem por uma taxa de crescimento do *stock* de moeda constante. Como refere Friedman (1968: p 15) o importante "*para a política monetária é que a autoridade monetária evite alterações bruscas na política*". Medidas de política monetária discricionárias apenas gerariam instabilidade económica, na medida que se conhece mal a intensidade e o "*timing*" do impacto dessas medidas.

Como conclusão da perspectiva Monetarista quanto à política macroeconómica podemos dizer que apenas a política monetária pode afectar a economia real, ainda que seja só no curto prazo, no entanto esta não deve ser usada de modo discricionário, mas sim com o objectivo de controlar a taxa de inflação. Quanto à política orçamental, esta revela-se ineficaz na afectação das variáveis reais da economia, sobretudo quando financiada com emissão de dívida pública e se financiada com criação de moeda poderia comprometer o objectivo prosseguido pela política monetária. Contrariamente aos Keynesianos, os Monetaristas defendem a inoportunidade de políticas de gestão de procura agregada, um orçamento equilibrado e menor dimensão do sector público.

A mensagem essencial dos Monetaristas – inoportunidade de políticas de gestão de procura agregada, mesmo da política monetária, com o objectivo de aumentar o nível de emprego – revela-se importante no delinear da política económica na maioria dos países desenvolvidos a partir dos finais dos anos 60, altura em que se acelera o processo inflacionário e terminam os anos dourados da economia mundial.

## **2.5 Desenvolvimentos na teoria macroeconómica**

O olhar crítico dos Monetaristas aos resultados do modelo Hicksiano (ou modelo IS-LM), em particular as suas implicações de política económica, motivou novos desenvolvimentos na teoria macroeconómica. Por um lado, o modelo é alargado a um modelo dinâmico da oferta agregada, de forma a endogeneizar os preços. Por outro

---

esperada, os quais se vão repercutir nas decisões dos agentes e nas variáveis reais, afastando-as dos seus valores reais.

lado, analisam-se as implicações de política do modelo da taxa natural de Milton Friedman e Edmund Phelps.

### **2.5.1 O modelo da Síntese Neoclássica<sup>11</sup> e as suas implicações de política**

O modelo da Síntese Neoclássica foi desenvolvido na segunda metade dos anos 50 e início da década de 60. Pretende ultrapassar as limitações dos dois casos extremos de oferta agregada - Clássico e Keynesiano<sup>12</sup> -, sendo um modelo dinâmico que tem subjacente uma *curva de Phillips de curto prazo* estável, o que significa que se pressupõe que a relação "*trade-off*" entre inflação e desemprego é independente das medidas de política orçamental e monetária correntes e passadas.

No longo prazo, a situação de equilíbrio do modelo verifica-se ao nível de pleno emprego<sup>13</sup>, assim como acontecia no modelo clássico, mas, ao contrário deste, o processo de ajustamento de salários e preços, a situações de excesso de procura ou de oferta nos mercados, é gradual e assimétrico<sup>14</sup>, de forma que o ajustamento a choques na procura (ou na oferta) ocorre ao longo do tempo não só pelas quantidades, como acontecia na perspectiva Keynesiana, mas também pelos preços. Por exemplo, quando se verifica um excesso de procura agregada os preços aumentam e pelo contrário quando a oferta agregada é superior à procura os preços diminuem. O paradigma Keynesiano – Síntese Neoclássica de ajustamento dos preços também pode ser alargado ao mercado de trabalho e consequentemente ao ajustamento dos salários, ou seja,

---

<sup>11</sup> Modelo de Ajustamento Gradual dos preços e dos Salários

<sup>12</sup> O modelo Clássico de oferta perfeitamente vertical (inelasticidade total da oferta agregada) ao nível de pleno emprego que admite salários e preços totalmente flexíveis. O modelo Keynesiano extremo de preços rígidos até ao pleno emprego, ou seja, uma curva de oferta agregada em "L" invertido (oferta agregada infinitamente elástica)

<sup>13</sup> Isto não significa que não se verifique desemprego, um desemprego "normal" ou "friccional". Este é consequência da estrutura do mercado de trabalho - da natureza dos empregos na economia e dos hábitos sociais e instituições do mercado de trabalho (por exemplo, subsídios de desemprego) que afectam o comportamento das empresas e dos trabalhadores, ou seja, resulta das imperfeições do mercado de trabalho que de uma forma geral afectam as economias. A taxa de desemprego "friccional" é igual à taxa natural de desemprego.

<sup>14</sup> Significa que quando a procura agregada é superior à oferta a variação nos preços será maior do que aquela que se verifica quando existe um excesso de oferta agregada de igual montante. A assimetria no processo de ajustamento dos salários face a um excesso de oferta de trabalho ou de procura traduz a rigidez dos salários nominais à baixa.

quando a procura de trabalho é superior à oferta os salários nominais aumentam e vice-versa. Deste modo, no longo prazo, o ajustamento pelos preços, salários e taxas de juro ficará completo e a economia retoma o equilíbrio ao nível do pleno emprego.

Ainda de acordo com este modelo, são de salientar dois aspectos. Em primeiro lugar, considera uma situação de desequilíbrio sempre que o nível de emprego é superior (ou inferior) ao equilíbrio de longo prazo. Este desequilíbrio no mercado de trabalho acarretará ajustamentos graduais nos salários e preços, embora de forma assimétrica, com o objectivo de eliminar o desequilíbrio dos mercados e conduzir a economia para a situação de equilíbrio de pleno emprego. Portanto, no curto prazo verificam-se alterações quer nas variáveis nominais quer nas variáveis reais, havendo maiores semelhanças com o caso Keynesiano e essa semelhança será tanto maior quanto mais lento for o processo de ajustamento, no entanto no longo prazo verifica-se o caso clássico, as variáveis situar-se-ão aos níveis de pleno emprego.

Relativamente à intervenção do governo através de políticas de gestão da procura agregada, o modelo considera-a adequada com o objectivo de neutralizar as oscilações da procura agregada, que surjam na procura do sector privado ou do exterior, e estabilizá-la ao nível da procura necessária. No que diz respeito, em particular, à política orçamental, o modelo admite a sua oportunidade e eficácia, uma vez que pode conduzir a economia, de forma mais rápida, a uma situação de pleno emprego. É óbvio que, tendo em conta os pressupostos da curva de Phillips, a política acarreta um custo. O combate ao desemprego mediante uma política orçamental expansionista acarreta um aumento da inflação e o combate à inflação agrava o desemprego. A curva de Phillips actua consubstanciando "*trade-off*" entre a inflação e desemprego e caberá ao poder político, de acordo com os seus objectivos, a escolha da combinação a realizar.

De forma conclusiva, podemos dizer que o modelo da Síntese Neoclássica reafirma a ideia de oportunidade e eficácia das políticas de gestão da procura agregada defendida por Keynes, mas insere-a num quadro teórico essencialmente neoclássico. Por outro lado, o uso de políticas de gestão de procura agregada com objectivo de combater a inflação não tem qualquer fundamento em Keynes, contrariamente ao modelo da Síntese Neoclássica, pois apesar de admitir que possa haver inflação numa

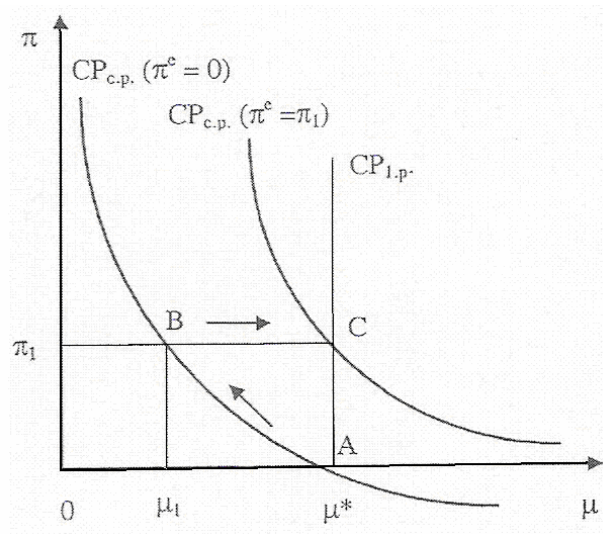
situação de elevado emprego, Keynes nunca se pronunciou sobre as políticas para a combater.

### **2.5.2 O modelo das Expectativas Adaptativas e suas implicações de política**

Com base no trabalho teórico de Edmund Phelps e Milton Friedman surge a teoria da taxa natural, a qual faz a distinção entre a curva de Phillips de curto prazo, que é estável e a curva da Phillips de longo prazo, instável, alargada com expectativas adaptativas. O principal argumento teórico para essa instabilidade advém do facto de considerarem que os trabalhadores se preocupam com o salário real e não com o nominal – não existe ilusão monetária. Por outro lado, uma vez que nas negociações salariais é fixado o salário nominal que vai vigorar durante um período futuro os trabalhadores negociam com base no salário real esperado, pois apenas podem criar expectativas quanto à evolução dos preços (Ferraz, 2002: p 343).

Partindo de uma situação de equilíbrio natural, em que a oferta de moeda cresce a uma taxa igual à taxa de crescimento do produto, mantendo os preços estáveis, perante um choque monetário, altera-se a taxa de inflação observada, mas também a esperada, fazendo deslocar a curva de Phillips de curto prazo. Consideremos o Gráfico 2.1:

**Gráfico 2. 1 – Curva de Phillips**



Fonte: Ferraz, 2002: p 345

**Legenda:**

$\pi$  - Taxa de inflação

$\pi^e$  - Taxa de inflação esperada

$\mu$  - Taxa de desemprego

$\mu^*$  - Taxa de desemprego natural

CP<sub>cp</sub> - Curva de *Phillips* de curto prazo

CP<sub>lp</sub> - Curva de *Phillips* de longo prazo

Inicialmente a economia encontra-se no ponto A, o qual corresponde a uma taxa natural de desemprego nula, assim como a taxa de inflação. Perante um choque monetário a economia caracteriza-se, temporariamente, pelo ponto B, com uma taxa de inflação superior e uma taxa de desemprego inferior. Porém, esta situação é temporária, pois com o decorrer do tempo os trabalhadores apercebem-se gradualmente (expectativas adaptativas) que o aumento dos preços foi superior ao esperado, passando a exigir aumentos salariais mais elevados, contrariando a oferta de trabalho. A curva de Phillips de curto prazo vai-se deslocando gradualmente para a direita, até que a taxa de inflação esperada iguale novamente a observada, ou seja, o ponto C. Quanto mais rápido os agentes ajustarem as suas expectativas, maior será a velocidade da deslocação. O novo ponto de equilíbrio será, deste modo, caracterizado por uma taxa de inflação



superior à inicial, conjuntamente com a taxa de desemprego natural – NAIRU<sup>15</sup> (Ferraz, 2002: p 345).

No longo prazo, ao qual corresponde uma curva de Phillips vertical, o desvio entre taxa de inflação observada e esperada desaparece e com ele qualquer relação entre inflação e níveis de produto e emprego. Ter-se-á alcançado o nível de emprego natural, compatível com qualquer nível de taxa de inflação. O facto de se admitir que existe uma taxa natural de emprego, implica que o governo, no longo prazo, não consegue manter a taxa de desemprego abaixo (acima) e o produto e o emprego acima (abaixo) dos seus níveis naturais. Ao tentar fazê-lo, apenas provoca instabilidade no nível de preços, porque para que as medidas de política monetária e orçamental tenham impacto nas variáveis reais da economia, afastando-as dos seus níveis naturais, é necessário que façam com que a taxa de inflação observada seja diferente da esperada. Do ponto de vista dos Monetaristas, este seria um argumento para justificar a não utilização de políticas de gestão da procura agregada para combater o desemprego. A política de estabilização óptima é, de acordo com este modelo de equilíbrio da hipótese da taxa natural, uma taxa de crescimento constante da oferta da moeda, idêntica à taxa de crescimento da moeda.

## ***2.6 A Nova Macroeconomia – implicações de política macroeconómica***

Os finais da década de 60 e a década de 70 marcam o final de um período áureo das economias industrializadas do Ocidente, que vinha desde o final da II Guerra Mundial, onde grande parte dos países de economia de mercado apresentava elevadas taxas de crescimento económico, baixas taxas de desemprego e ao mesmo tempo taxas de inflação moderadas.

Com a crise económica da década de 70 verificou-se um aumento das taxas de inflação simultaneamente com as taxas de desemprego. O descontentamento com as teorias convencionais instalou-se entre os economistas, o que os levou a repensar os

---

<sup>15</sup> *Non Accelerating Inflation Rate Unemployment*

mecanismos de funcionamento das economias de mercado industrializadas, sobretudo quanto à relação entre inflação e desemprego e os efeitos reais e nominais da adopção de políticas de gestão sobre a procura agregada.

Do mesmo modo que aconteceu nos anos 30, a instabilidade económica que se vivia, na década de 70, levantou de novo duas questões:

- O que explica o ciclo económico?
- Qual o papel da política orçamental na redução e controlo das flutuações económicas?

Com o objectivo de dar resposta a estas questões surgiram novas correntes teóricas, algumas pretendendo superar as limitações dos modelos dominantes até então, outras mesmo pretendendo-se em ruptura e em alternativa a esses modelos. De seguida, analisam-se alguns desses modelos, sempre com a preocupação fundamental de salientar as suas implicações de política macroeconómica, sobretudo da política orçamental.

### **2.6.1 A Escola das Expectativas Racionais ou a Nova Macroeconomia Clássica**

A Escola das Expectativas Racionais, também designada por Nova Macroeconomia Clássica ou Nova Economia Clássica, pretendia ser uma alternativa ao modelo da Síntese Neoclássica, e às teses Monetaristas. A abordagem das expectativas racionais deve-se sobretudo a Robert Lucas, da Universidade de Chicago, laureado com o Prémio Nobel.

Este modelo assentava em dois pilares fundamentais. Em primeiro lugar, no comportamento individual otimizador através da incorporação das expectativas racionais, ou seja, os agentes económicos não têm conhecimento do futuro com uma certeza absoluta logo, teriam que basear os seus planos e decisões nas suas previsões ou expectativas do futuro. No entanto, contrariamente aos Keynesianos e Monetaristas que assumiam que os agentes económicos formavam expectativas do nível geral de preços baseados apenas no comportamento passado dos preços e que tais expectativas se

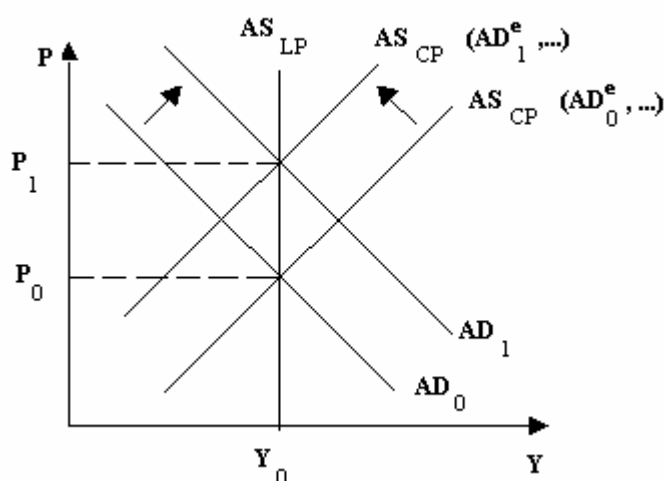
ajustavam lentamente podendo mesmo serem consideradas constantes para a análise de efeitos de políticas de curto prazo, os economistas da Nova Macroeconomia Clássica argumentavam que as previsões seriam feitas de um modo racional, utilizando toda a informação relevante disponível do modo mais correcto possível, relativa à variável que se pretende prever, de forma a evitar que os agentes cometessem erros sistemáticos. Em segundo lugar, o modelo das Expectativas Racionais insiste no equilíbrio: os mercados equilibram-se imediatamente.

Os economistas da Nova Macroeconomia Clássica baseiam-se nas teorias neoclássicas da procura e da oferta de trabalho, no entanto, abandonam o pressuposto de informação perfeita, admitindo incerteza e, portanto, a necessidade dos agentes económicos formularem expectativas racionais sobre as variáveis relevantes às suas decisões, sobretudo sobre o nível geral de preços. O seu fundamento neoclássico conduz à aceitação do nível natural de produto e emprego, ou taxa natural de desemprego, determinado pelo equilíbrio no mercado de trabalho quando a taxa de inflação esperada coincide com a observada. Porém, o facto de se admitir a hipótese de informação imperfeita leva a que o mercado de trabalho possa encontrar-se em situações diferentes do nível natural de emprego, embora sempre em equilíbrio. Os desvios do produto e emprego, assim como de outras variáveis, relativamente aos seus níveis naturais resultam de diferenças entre a taxa de inflação observada e esperada, tal como já acontecia no modelo de Friedman-Phelps. Porém, na perspectiva da Nova Macroeconomia Clássica estes desvios são provocados pelo facto dos agentes apenas disporem de informação imperfeita e não de erros sistemáticos nas expectativas. A teoria de formação de expectativas é, precisamente, o aspecto que diferencia os Monetaristas dos economistas da Nova Macroeconomia Clássica. Ambos pressupõem que os agentes económicos possuem informação incompleta, no entanto, os Monetaristas ao contrário dos economistas da Nova Macroeconomia Clássica, admitem que as expectativas dos agentes são adaptativas, de tal forma que a taxa de inflação observada pode diferir da esperada por um longo período de tempo e consequentemente os níveis de produto e emprego relativamente aos seus níveis naturais podem verificar-se durante muito tempo (Cabral, 1991: pp 55-56).

No que diz respeito ao impacto das medidas de política monetária e orçamental que actuem do lado da procura agregada, os seus efeitos na economia real dependem do facto de serem ou não antecipadas pelos agentes económicos.

Quando antecipadas essas medidas, o que é possível com o pressuposto das expectativas racionais, não terão qualquer impacto nas variáveis reais da economia. A representação gráfica, utilizando o modelo AS/AD, permite-nos uma melhor compreensão de todo este processo. Assim teremos:

**Gráfico 2.2 – Medidas antecipadas na procura agregada**



Legenda:

P - Nível de preços

Y - Nível de produto

AS<sub>cp</sub> - Curva da oferta agregada de curto prazo

AD - Curva da procura

Y<sub>0</sub> - Nível de produto de pleno emprego

AS<sub>LP</sub> - Curva da oferta agregada de longo prazo

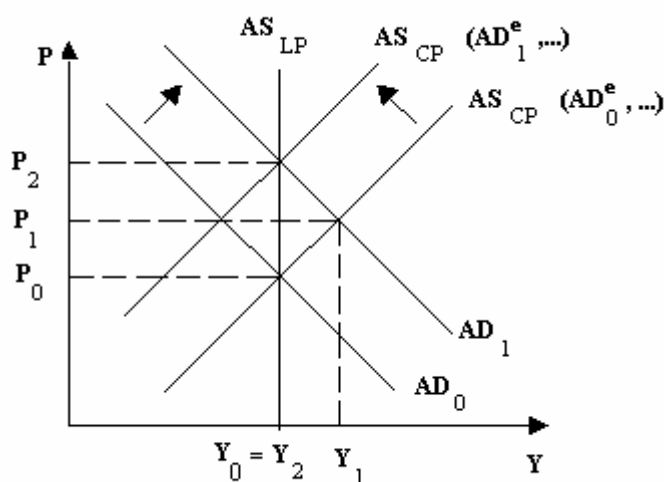
AD<sup>e</sup> - Expectativas quanto à procura agregada

No mercado de bens e serviços a curva da procura agregada observada desloca-se para a direita ( $AD_0 \rightarrow AD_1$ ), os trabalhadores antecipam o aumento dos preços (consequência do aumento do *stock* de moeda o que pode acontecer mesmo com uma política orçamental que gere défices), e irão exigir que os salários nominais aumentem na mesma proporção, a curva da oferta de trabalho de curto prazo desloca-se para cima, o mercado de trabalho retoma o equilíbrio, a curva da oferta agregada de curto prazo desloca-se também para cima, pressionando a subida dos preços ( $P_0 \rightarrow P_1$ ), não havendo quaisquer variações no salário real e, consequentemente, o emprego e o *output* voltarão

aos seus níveis iniciais ( $Y_0$ ). Para os Keynesianos e Monetaristas, estas medidas não seriam antecipadas e, no curto prazo, teriam efeitos no nível de emprego e de produto, os quais voltavam aos seus níveis iniciais no longo prazo após os agentes económicos se aperceberem das alterações no nível de preços.

Quando as medidas não são antecipadas na procura agregada (devido à informação incompleta e não a erro de expectativas), estas terão impacto não só sobre as variáveis nominais, mas também sobre as variáveis reais da economia. Como no caso anterior, a representação gráfica permite-nos uma melhor visualização de todo este processo de ajustamento:

**Gráfico 2.3 – Medidas não antecipadas na procura agregada**



Legenda:

P - Nível de preços	Y - Nível de produto
$Y_0$ - Nível de produto de pleno emprego	$Y_1$ - Nível de produto no curto prazo
$AS_{CP}$ - Curva da oferta agregada de curto prazo	$AS_{LP}$ - Curva da oferta agregada de longo prazo
AD - Curva da procura	$AD^e$ - Expectativas quanto à procura agregada

O deslocamento para a direita da curva da procura agregada observada ( $AD_0 \rightarrow AD_1$ ) implica o aumento do nível de preços e do produto ( $P_0 \rightarrow P_1$  e  $Y_0 \rightarrow Y_1$ ), no entanto como os trabalhadores não anteciparam esse aumento dos preços, devido a falhas de informação, no curto prazo nem a curva da oferta de trabalho nem a curva da oferta agregada de curto prazo ( $AS_{CP}$ ) se deslocam e o nível de emprego e do produto

encontram-se acima dos seus níveis naturais ( $Y_1$ ), porém, no longo prazo, após superada a falha de informação, a curva da oferta agregada de curto prazo desloca-se para cima e o nível de emprego e produto voltarão aos seus níveis iniciais de equilíbrio. Neste caso, não existe nenhuma diferença substancial relativamente às análises Keynesianas e Monetaristas.

Segundo os economistas da Nova Macroeconomia Clássica, os choques não antecipados na procura e na oferta agregadas de bens e serviços seriam ainda a justificação para as flutuações que caracterizam os ciclos económicos, porém os mais importantes seriam os choques não antecipados na política monetária uma vez que os choques do lado da oferta teriam valor esperado nulo e o mesmo acontecia com os choques na procura derivados do comportamento do sector privado pois, assim como os Monetaristas, admitia-se que este sector era estável.

Portanto, para os economistas da Nova Macroeconomia Clássica o governo não deve fazer uso de políticas surpresa com o objectivo de afectar as variáveis reais da economia, pois pressupondo que os agentes formam expectativas racionais só consegue fazê-lo enquanto existir falha de informação, acabando por afectar apenas as variáveis nominais. A principal função do governo seria, para estes economistas, o controlo da inflação o que seria conseguido através de medidas monetárias restritivas anunciadas com credibilidade e de uma só vez, desta forma os agentes conseguiriam formular correctamente as suas expectativas sobre a taxa de inflação no sentido da baixa, não cometendo erros de previsão, evitando choques imprevistos e por isso o nível de produto e de emprego não se afastavam dos seus valores naturais. Por exemplo, num período caracterizado por taxas de inflação elevadas, estes economistas, recomendariam uma redução acentuada e rápida na taxa de crescimento da oferta de moeda através de uma medida de política convincente e credível, levando os agentes económicos a reverem em baixa as expectativas inflacionárias e consequentemente baixando a taxa de inflação sem que isso tivesse efeitos no nível de produto e de emprego. As suas recomendações de política monetária são semelhantes às dos Monetaristas, apesar das diferenças que os separam quanto à teoria de formação de expectativas. Quanto à política orçamental, os economistas da Nova Macroeconomia Clássica, acreditavam que esta iria causar uma certa instabilidade e consequentemente incerteza, de tal modo que iria dificultar aos agentes económicos a formulação de expectativas correctas sobre o

nível de preços. Defendiam o controlo do défice orçamental, pois elevados défices orçamentais iriam pressionar as autoridades monetárias a aumentarem o crescimento da moeda de modo a financiar esse défice, o que não seria compatível com uma política monetária restritiva objectivando uma taxa de inflação baixa.

Em resumo, os economistas da Nova Macroeconomia Clássica continuam a não atribuir um papel importante às políticas de estabilização macroeconómicas, sobretudo à política orçamental, a política monetária seria o único instrumento de política de estabilização, no entanto, não deveria ser utilizada de forma discricionária mas sim baseada numa regra de crescimento da oferta de moeda, evitando instabilidade económica e permitindo que os agentes económicos formulassem correctamente as suas expectativas e consequentemente não tendo efeitos na economia real.

### **2.6.1.1 Críticas ao Modelo**

O modelo da Nova Macroeconomia Clássica tem por base um conjunto de hipóteses extremas que podem comprometer a sua credibilidade.

A hipótese de equilíbrio contínuo dos mercados, por vezes pouco realçada, torna o modelo inadequado à realidade empírica, uma vez que não é consistente com o comportamento dos preços na maioria dos mercados.

A hipótese da formulação das expectativas é positiva em termos de análise económica, uma vez que no contexto de incerteza que caracteriza a economia real é importante que os agentes económicos na tomada de decisões para o futuro formulem expectativas acerca desse futuro, superando assim as limitações impostas pela incerteza. As expectativas dos agentes económicos podem ser consideradas "racionais", uma vez que se supõe que eles utilizam toda a informação disponível no presente de forma coerente, para tomarem as suas decisões que irão certamente afectar o futuro. Porém, a hipótese das expectativas racionais, na sua versão forte<sup>16</sup> considerada pelo modelo, não

---

<sup>16</sup> Há na verdade duas versões da hipótese das expectativas racionais, uma simples (ou fraca) e uma forte. No primeiro caso, tem-se uma situação onde os agentes fazem o melhor uso possível das informações de que dispõem, com erros do passado não influenciando nas expectativas formadas no presente. No segundo caso, assume-se que os agentes nas suas expectativas acertam sempre – em média – no valor efectivo da variável estimada, com as suas expectativas sendo essencialmente as mesmas do modelo económico

considera a existência de subjectividade e consequentemente diversidade na formação de expectativas (seria difícil todos os agentes formarem as mesmas expectativas!!!). Além disso, pressupõe que os agentes têm conhecimento do modelo presente na economia, de forma que os valores previstos para as variáveis económicas coincidem com os valores definidos pelo modelo, o que parece irrealista.

## 2.6.2 Modelos do "Ciclo Económico Real"

No início da década de 80, na sequência de um artigo de Finn E. Kydland<sup>17</sup> e Edward C. Prescott<sup>18</sup>, "*Time to build and aggregate fluctuations*", publicado na revista científica *Econometrica* em 1982 e de um outro de J. B. Long e C. I. Plosser, "*Real Business Cycles*", publicado no *Journal of Political Economy* em 1983, aparece uma nova teoria – a chamada teoria do Ciclo Económico Real – com bastante notoriedade, sobretudo a nível académico.

Os modelos do Ciclo Económico Real partem dos mesmos pressupostos da Escola das Expectativas Racionais: os agentes baseiam as suas decisões de consumo e investimento em factores reais e não nominais ou monetários, os agentes não cometem erros sistemáticos na avaliação do ambiente, isto é, formam expectativas racionais. É oportuna a seguinte passagem de Plosser (1989, p. 53):

"Os modelos do ciclo económico real vêem as variáveis económicas agregadas como o resultado das decisões tomadas por muitos agentes individuais que actuam de forma a maximizar a sua utilidade, sujeitos a possibilidades de produção e a restrições de recursos. Mais explicitamente, os modelos do ciclo económico colocam a questão: como é que indivíduos racionais maximizadores respondem ao longo do tempo a mudanças no ambiente económico e quais são as implicações que tais respostas têm para os valores de equilíbrio das variáveis agregadas?"

---

relevante, conhecendo eles, ao mesmo tempo, todas as distribuições de probabilidade pertinentes. Os novos-clássicos tendem a assumir, em geral, essa versão forte nos seus modelos, devido à sua maior facilidade analítica.

<sup>17</sup> Prémio Nobel da Economia em 2004

<sup>18</sup> Prémio Nobel da Economia em 2004



Porém, estes modelos do Ciclo Económico não atribuem à moeda qualquer papel explicativo do ciclo económico – a moeda é neutral, tal como para os clássicos. A moeda reage de modo endógeno às flutuações económicas, de tal forma que a política monetária é irrelevante. As flutuações económicas são o resultado de comportamentos "óptimos" dos agentes que maximizam as suas funções objectivo e alteram o seu comportamento quando os preços relativos se alteram, de tal forma que, em cada mercado, a procura e a oferta se igualem. As alterações nos preços relativos, sobretudo o salário real e a taxa de juro, são resultado essencialmente de "choques reais" – nomeadamente alterações bruscas e significativas na tecnologia de produção ou alterações nas condições ambientais e nos preços relativos das matérias-primas – mas também alterações nas preferências ou de medidas de política orçamental. Para os defensores destes modelos, os choques na política orçamental teriam efeitos reais, o que aliás não revela nada de novo relativamente à teoria Keynesiana. O que é de salientar nos modelos do Ciclo Económico Real é a explicação de como esta política afecta o nível de produto e de emprego. Ilustra-se tal facto com a seguinte passagem de Mankiw (1989: pp 81-82):

"Considere o caso de um aumento temporário nas despesas do governo. (...) Para atingir o equilíbrio no mercado de bens, a taxa de juro real deve aumentar, a qual reduz o consumo e investimento. Este aumento na taxa de juro real também leva os indivíduos a uma reafecção do lazer no tempo. Em particular, a uma taxa de juro real elevada, trabalhar hoje torna-se relativamente mais atractivo do que trabalhar no futuro; portanto a oferta de trabalho actual aumenta. Este aumento na oferta de trabalho faz com que o emprego e o produto aumentem."

Portanto, uma aumento "não antecipado" nas despesas públicas em bens e serviços ao aumentar a taxa de juro, iria levar os trabalhadores a aumentar a oferta de trabalho porque o trabalho se tornaria mais atractivo que o lazer – substituiriam lazer presente por lazer futuro – e consequentemente, aumentariam os níveis de produto e de emprego. No entanto, para os modelos do Ciclo Económico Real, o governo não deve intervir no sentido de estabilizar a economia, pois defendem que os ciclos económicos resultam de decisões óptimas, logo eficientes, dos agentes económicos a "choques reais exógenos". Segundo estes modelos, não existe desemprego involuntário, o facto de

haver períodos em que as pessoas trabalham mais do que noutros, resulta da *substituição intertemporal do lazer* que os agentes estão dispostos a realizar face a variações temporárias no salário: em épocas de expansão a produtividade aumenta, consequentemente aumentam os salários, logo o número de pessoas a trabalhar é superior e o nível de emprego aumenta, ou seja, os trabalhadores iriam optar por menos lazer no presente em troca de mais lazer no futuro, porque interpretavam a subida dos salários reais como transitória, em épocas de recessão verificar-se-ia o inverso. É de salientar que a *substituição intertemporal do lazer* não implica que a oferta de trabalho seja sensível às variações permanentes dos salários. Se o salário aumentar de forma permanente os trabalhadores não terão qualquer benefício em trabalhar mais neste período do que no seguinte. Deste modo, é provável que a reacção da oferta de trabalho a uma variação permanente dos salários seja bastante pequena, embora a reacção da oferta de trabalho a uma variação temporária dos salários seja considerável.

Segundo Mendonça (2004), o sucesso inicial destes modelos explica-se, em grande parte, pelo contexto internacional que se viveu ao longo de toda a década de 70 e que foi marcado pela eclosão da crise económica internacional de 1974-75 e pela crise da teoria económica dominante até então de inspiração Keynesiana. Ainda segundo o autor, esta nova abordagem teórica dos ciclos económicos era a resposta a dois tipos de problemas. Por um lado, fornecia uma referência teórica para a sucessão das crises de 1974-75 e de 1980-82, a partir da integração dos efeitos dos dois choques petrolíferos que as precederam. Por outro lado, era uma justificação para o esgotamento das políticas macroeconómicas que haviam sustentado o longo processo de crescimento do pós-guerra a partir da recuperação das hipóteses neoclássicas de eficácia dos mercados e de pleno emprego de factores, cuja negação havia suportado a construção do edifício teórico intervencionista.

### **2.6.2.1 Críticas ao modelo**

Os modelos do Ciclo Económico Real explicam as grandes variações do emprego com pequenas variações dos salários reais, o que requer uma elasticidade da oferta de trabalho em relação ao salário real bastante elevada (curva da oferta de

trabalho relativamente horizontal). Os autores destes modelos apelam, em geral, para o mecanismo de propagação baseado na substituição intertemporal do lazer. Summers (1986) e Mankiw (1989) procuram demonstrar a implausibilidade dessa hipótese, dada a fraca evidência empírica relativa à substituição intertemporal de mão-de-obra.

Uma segunda crítica diz respeito ao facto do modelo não explicar as variáveis nominais e não atribuir qualquer papel à moeda na explicação do ciclo económico, apesar dos dados que fundamentam a importância da moeda parecerem persuasivos. Alguns investigadores, nomeadamente King e Plosser (1984) e Eichenbaun e Singleton (1986) têm explorado métodos para incluir a moeda e investigar as suas implicações nos modelos do Ciclo Económico Real.

## ***2.7 A teoria Novo – Keynesiana***

A teoria Novo – Keynesiana, desenvolvida nos anos 80, surge como um contraponto crítico aos modelos Novos-Clássicos (Nova Teoria Clássica), descritos anteriormente, que se encontram inseridos na tradição dos mercados em equilíbrio. No entanto, estes modelos não estão de acordo com o comportamento da oferta-procura agregada que muitos economistas consideram caracterizar o mundo real. Os Novos-Keynesianos, assim como os Novos-Clássicos, aceitam o pressuposto que os agentes económicos são agentes "otimizadores" e que as expectativas são racionais, mas desenvolvem modelos nos quais os mercados não atingem rapidamente o equilíbrio clássico total e os preços e os salários não se ajustam automaticamente de forma que os ajustamentos perante a ocorrência de "choques exógenos" não se podem fazer pelas quantidades e pelos preços, como o defendido pelos Novos-Clássicos.

Os Novos-Keynesianos investigam aquilo que acreditam ser o aspecto essencial da teoria de Keynes: rigidez de preços e salários. Escrevia a propósito Mankiw e Romer (1991: p 1):

“because wage and price rigidities are often viewed as central to Keynesian economics, much effort was aimed at showing how these rigidities arise from the microeconomics of wage and price setting”

Porquê que os preços e os salários são rígidos? Quais são as implicações económicas quando há rigidez de preços e de salários? A teoria Novo-Keynesiana tenta responder a essas questões. Segundo Gordon (1990) e Greenwal e Stiglitz (1993) a rigidez salarial é explicada pelos modelos relacionados com os desequilíbrios do mercado de trabalho. Entre esses, destacam-se os modelos dos Contratos Implícitos e os modelos de Contratos Salariais relativos à rigidez dos salários nominais, os modelos de Salários Eficientes e os modelos de "*Insider-Outsider*" relativos à rigidez dos salários reais. Por outro lado, a rigidez do preço é explicada por modelos relacionados com a concorrência imperfeita no mercado do produto, que ocasiona elevados custos marginais de ajustamento de preço, os designados modelos de "Pequeno Menu de Custos".

Analisemos, de forma resumida, os vários modelos e as suas implicações de política económica, nomeadamente no que se refere à política orçamental.

## **2.7.1 Rigidez dos Salários Nominais**

### **2.7.1.1 A Teoria dos Contratos Implícitos**

Segundo a teoria dos Contratos Implícitos, quer as empresas quer os trabalhadores teriam vantagens em negociar as suas relações de trabalho. Sendo os trabalhadores aversos ao risco, a definição contratual dos salários, significaria para os trabalhadores a garantia de existência de um determinado nível de salário nominal, o qual não variava durante o período do contrato, o que até certo ponto representava um seguro contra o risco de flutuações nos níveis de rendimento e produto devido a choques exógenos. Para as empresas, o risco de sofrer perdas seria menor nomeadamente, ao atenuar uma fonte de conflito específica com os seus trabalhadores nas negociações salariais, as quais envolveriam custos, logo o interesse em prolongar o tempo de vigência dos contratos e a contribuir para a existência de rigidez salarial<sup>19</sup>. É de

---

<sup>19</sup> Os paradigmas Monetarista e Nova Teoria Clássica, embora aceitem a verificação de contratos salariais entendem que as partes podem sempre renegociá-las de forma que a rigidez dos salários, ou seja, o

salientar, no entanto, que de acordo com esta teoria não se assistiria necessariamente à existência de rigidez dos salários reais, uma vez que estes poderiam variar em resultado de alterações no nível de preços, ou o próprio salário nominal poderia variar em função das condições prevalecentes no momento das negociações.

### **2.7.1.2 Os Modelos de Contratos Salariais**

Os modelos de Contratos Salariais, assim como a teoria anterior, pressupõem a rigidez nos salários nominais resultante da existência de contratos salariais "institucionalizados" e perfeita flexibilidade dos preços no mercado dos produtos finais. A existência desta rigidez no mercado de trabalho implica que a ocorrência de "choques exógenos" sobre a procura agregada tenham efeitos reais na economia, nomeadamente, no produto e no emprego. É no sentido de fundamentar teoricamente esta ideia, sobretudo, a rigidez salarial conciliando-a com a formação de expectativas racionais, que florescem nos anos 70 as abordagens de S. Fisher (1977) e J. Taylor (1979 e 1980).

Na sua primeira abordagem, Fisher pressupõe que os "contratos salariais", que vigoravam por um determinado período de tempo, seriam negociados por todos os grupos de trabalhadores em idêntico momento e que no início de cada período de negociações salariais os trabalhadores teriam em conta toda a informação disponível, sobretudo no que se refere ao nível de preços esperado para o próximo período de vigência do novo contrato, o que iria permitir a manutenção do nível de salário real e do nível de emprego. Deste modo, quando antecipados, os "choques exógenos" sobre a procura agregada, nomeadamente os choques na oferta de moeda, não teriam a capacidade de alterar os níveis de produto real e de emprego da economia. Pelo contrário, dada a rigidez do salário nominal para o período em causa e a perfeita flexibilidade dos preços no mercado do produto, os "choques exógenos" não antecipados teriam consequências não só no nível de preços, mas também no nível de salário real, do produto e do emprego.

---

desequilíbrio do mercado de trabalho (afastamento da taxa natural de desemprego) será sempre bastante transitório.

No entanto, Fisher neste primeiro modelo considerava pouco provável a não antecipação, por parte dos agentes económicos, dos "choques exógenos" sobre a procura agregada e consequentemente defendia a inoportunidade e ineficácia relativa da adopção por parte do governo de políticas económicas de estabilização, sobretudo no que se refere à política monetária.

Posteriormente, na tentativa de melhorar o modelo anterior, Fisher elaborou uma segunda versão, na qual chega a conclusões diferentes das obtidas anteriormente, quanto aos efeitos sobre a economia real. Pressupõe também a existência de contratos salariais "institucionalizados", mas agora estabelecidos para períodos mais longos, além disso, considera a não existência de sincronia no estabelecimento das negociações salariais por parte dos trabalhadores, contrariamente ao modelo anterior, admitindo a existência de contratos salariais sobrepostos ("*overlapping labor contracts*"). O objectivo dos trabalhadores seria o estabelecimento de novos contratos salariais, os quais eram elaborados com base em toda a informação disponível no momento das negociações, de forma a manter inalterados os níveis de salário real e de emprego. No entanto, neste contexto, ao considerar períodos de vigência dos contratos mais longos, a noção de formação de expectativas racionais não parece ser tão provável como no modelo anterior, e a probabilidade de não antecipação dos "choques exógenos" por parte dos agentes económicos é maior o que implica alterações na esfera real da economia. Por exemplo, Fisher no seu exemplo simplificador, considerava que metade dos trabalhadores negociavam o seu contrato salarial no início do primeiro período, e a outra metade apenas poderia negociar no início do segundo período. Se ocorresse um "choque exógeno" negativo num dado momento, isso iria reflectir-se numa descida do nível de preços, no aumento do salário real e dado que metade dos trabalhadores não podia alterar o seu salário, iria ocorrer um abrandamento da actividade económica e, consequentemente, maior nível de desemprego na economia.

Neste segundo modelo, ao contrário do primeiro, Fisher (1977) considera a adopção de políticas de estabilização económica oportuna, enquanto não ocorrerem todos os reajustes salariais (via contratos) necessários ao retorno a uma posição de equilíbrio, sobretudo, no que se refere à política monetária com o objectivo de contrabalançar através de "operações de esterilização ou neutralização" a nível

monetário e dos preços os efeitos nominais e reais resultantes dos "choques exógenos" não antecipados.

Na tentativa de dar maior solidez teórica à explicação da possibilidade de flutuações económicas num contexto de formação de expectativas racionais, Taylor (1979 e 1980) construiu um modelo em tudo semelhante ao segundo modelo de Fisher, com excepção de um aspecto. Enquanto para Fisher o objectivo dos trabalhadores seria, sobretudo, manter constante os níveis de salário real e de emprego no momento das negociações salariais, para Taylor os trabalhadores preocupar-se-iam, principalmente, em manter, o mais possível, o nível do salário nominal relativo, ou seja, cada grupo de trabalhadores não gostaria de ver afastado o seu nível salarial face ao nível salarial dos demais grupos de trabalhadores. Por exemplo, face à ocorrência de "choques exógenos" não antecipados o primeiro grupo de trabalhadores em fase de novo processo de negociação salarial deveria assimilar os efeitos económicos daí resultantes, sobretudo, no que diz respeito ao nível de preços e o seu objectivo seria que o seu salário nominal não se afastasse significativamente do salário nominal do segundo grupo de trabalhadores.

No seguimento do raciocínio anterior, significa que no caso de ocorrerem "choques exógenos" negativos não antecipados, a esperada descida do nível de preços não levaria a descidas expressivas do nível de salário nominal no primeiro grupo de trabalhadores em próximas negociações salariais a fim do mesmo não se afastar significativamente do outro grupo. Isto implicaria alterações ao nível das variáveis reais da economia, nomeadamente, do nível do produto e do nível de emprego. Por exemplo, a ocorrência de "choques exógenos" negativos não antecipados conduziria a um salário real superior ao seu nível de equilíbrio e, conseqüentemente, aumentaria o desemprego. A longo prazo desencadear-se-ia um processo de ajustamento, de tal modo, que o salário real, o produto e o emprego voltariam aos seus níveis iniciais.

Assim como ocorreu no segundo modelo de Fisher, Taylor também defendia a ideia de oportunidade e eficácia relativa das políticas activas de estabilização macroeconómica (nomeadamente políticas monetárias adequadas de "esterilização ou neutralização" para contrabalançar os eventuais "choques exógenos não antecipados" sobre a procura agregada), uma vez que estas, antecipadas ou não, teriam efeitos reais

na economia que poderiam ser persistentes dada a natureza sobreposta dos contratos salariais. Deste modo, o governo poderia intervir na economia, por exemplo, para combater o desemprego.

Apesar de elucidativos em alguns aspectos, estes modelos exibem algumas falhas que passaram a ser criticadas ao longo do tempo. A crítica básica a ambos diz respeito à falta de fundamentos microeconómicos que justifiquem a existência de contratos na economia, uma falha reconhecida pelos próprios autores na época de publicação dos artigos.

## **2.7.2 Rigidez dos Salários Reais**

### **2.7.2.1 O Modelo de Salários Eficientes**

No que diz respeito ao modelo de Salários Eficientes, supõe-se que a produtividade do trabalho é uma função do salário pago pela empresa, ou seja, a produtividade do trabalhador está relacionada com o salário que ele recebe. Gordon (1990: p 1157) argumenta que quando há uma tal ligação entre a taxa salarial e a eficiência do trabalhador, as empresas podem de forma racional pagar um salário real superior àquele que seria consistente com a taxa de desemprego natural. O autor refere que qualquer redução de salário proposta pela empresa causaria uma diminuição na produtividade do trabalhador superior aos ganhos na descida dos salários, consequentemente os lucros diminuiriam. Nesta situação, as empresas poderão não estar dispostas a baixar os salários quando houver um excesso de oferta de trabalho, provocado pelo facto das empresas estarem a praticar um salário real superior àquele que seria consistente com a taxa de desemprego natural. Neste modelo, o equilíbrio pode assim ser consistente com uma situação em que há um excesso de oferta de trabalho, isto é, com desemprego involuntário. Este modelo apresenta uma justificação, fundamentada no comportamento microeconómico racional, para que o salário real não varie de forma a garantir o equilíbrio no mercado de trabalho, pelo contrário, se apresente normalmente superior ao salário real que garante este equilíbrio, daí resultando desemprego involuntário.



### 2.7.2.2 O Modelo de "Insider-Outsider"

O modelo de "*Insider-Outsider*" analisa as implicações do facto dos trabalhadores terem poder para negociar os seus salários.

De acordo com este modelo, o mercado de trabalho é constituído por trabalhadores empregados (*insiders*) e desempregados (*outsiders*), além disso, pressupõe a existência de estruturas de mercado de concorrência imperfeita quer no mercado dos produtos quer no mercado de trabalho. Assar Lindbeck e Dennis Snower (1986 e 1988 cit in Gordon 1990: p 1156) argumentam que, devido aos elevados custos de substituição de trabalhadores - custos de despedimento, recrutamento e treino por parte das empresas - os *insiders* obtêm poder de negociação, o qual usam em seu próprio proveito, não tomando em consideração os interesses dos *outsiders*. O estabelecimento do salário irá ser o resultado da negociação entre *insiders* e empresas empregadoras.

Nestas circunstâncias, face a uma queda na procura agregada, as empresas aceitam a manutenção do salário do trabalhador *insider*, porque a substituição de um trabalhador *insider* por um *outsider*, como referido anteriormente, envolve elevados custos por parte das empresas, o que explica a relativa pouca importância atribuída aos *outsiders* nas negociações salariais. Outro argumento neste sentido é o de que os trabalhadores *insiders* podem afectar negativamente a produtividade dos trabalhadores recém contratados se entenderem cooperar entre eles, mas não com os recém contratados. Tais custos, por sua vez, fazem com que os trabalhadores *insiders* tenham um grande poder de negociação<sup>20</sup>, que usam para evitar a redução do salário real. Esta rigidez do salário real conduz obviamente a uma situação de desemprego involuntário, o qual pode ter consequências a longo prazo na taxa de desemprego de equilíbrio correspondente ao nível de emprego não gerador de pressões inflacionistas na economia – NAIRU. Se esta taxa for influenciada pela evolução da economia, ao longo dos tempos ("*Hysteresis*"), uma recessão pode ter efeitos permanentes na economia, pois os desempregados podem perder qualificações, capacidades, rotina e ao mesmo tempo

---

<sup>20</sup> Este poder de negociação será ainda maior se os trabalhadores *insiders* estiverem organizados em torno de um sindicato. No entanto, este aspecto não é necessariamente obrigatório, porque alguns trabalhadores por possuírem habilitações ou qualidades especiais poderão dispor de bastante poder negocial.

perdem o seu estatuto como *insiders* no processo de fixação dos salários tornando-se *outsiders*. Se os *insiders* se preocupam mais em conseguir salários reais mais elevados do que em reduzir o desemprego, então a recessão conduzirá a um salário real superior ao de equilíbrio e aumentará ainda mais o nível de desemprego. Por outro lado, o desemprego de longa duração pode alterar a atitude dos trabalhadores, tornando-os mais passivos no processo de procura de emprego, contribuindo também para o aumento do desemprego friccional.

### **2.7.3 Rigidez nos Preços**

#### **2.7.3.1 O Modelo de "Pequeno Menu de Custos"**

Relativamente à rigidez dos preços, Mankiw (1985) desenvolve um modelo de "Pequeno Menu de Custos" no qual pretende demonstrar que face a pequenos choques exógenos na procura agregada, as empresas podem considerar como mais lucrativo proceder a ajustamentos através das quantidades do que através dos preços, uma vez que o ajustamento via preços acarreta alguns custos. Por exemplo, no caso de um restaurante este necessita de imprimir novos menus com os novos preços. Estes custos de ajustamento dos preços, designado menu de custos, levam a que as empresas não ajustem continuamente os seus preços, mas apenas o façam de tempos em tempos. Este modelo pressupõe, deste modo, a existência de estruturas de mercado em concorrência imperfeita ou monopolística na formação dos preços, possibilitando que as empresas deixem de ser "*price-takers*" para poderem influenciar o preço dos seus produtos, isto é, tornarem-se "*price-setters*".

Portanto, quando os custos de ajustamento dos preços são superiores aos ganhos, as empresas não terão motivação para alterar os preços e uma redução na procura agregada implicará naturalmente uma diminuição do produto e consequentemente um aumento do desemprego.

#### **2.7.4 Os Novo-Keynesianos e a política orçamental**

Como podemos constatar, os economistas Novo-Keynesianos acreditam que os modelos de equilíbrio de mercado não conseguem explicar as flutuações económicas de curto prazo, antes defendem modelos com preços e salários rígidos. Estes economistas tentam explicar como se comportam os salários e os preços no curto prazo e também identificar as imperfeições do mercado que provocam rigidez nos preços e nos salários, o que leva a que a economia retome, apenas, muito lentamente para a sua taxa natural de desemprego.

Assim, o facto de existirem imperfeições nos mercados que normalmente implicam que os mercados não regulamentados gerem equilíbrios ineficientes, leva a que os economistas Novo-Keynesianos, apesar de não acreditarem necessariamente no facto da política orçamental ser desejável, os modelos admitem que a intervenção governamental pode potencialmente melhorar a afectação. É oportuna a seguinte passagem de Greenwald e Stiglitz (1993: p 23):

"(...) enquanto velhos e novos Keynesianos podem discordar sobre a forma exacta das suas recomendações políticas, eles concordariam geralmente que a intervenção do governo é no mínimo por vezes (alguns argumentariam frequentemente) desejável para estabilizar o nível da actividade económica."

### ***2.8 A teoria Pós-Keynesiana e as principais implicações de política económica***

A teoria Pós-Keynesiana procura resgatar e reinterpretar a teoria económica desenvolvida por Keynes, que, em última instância, consiste, por um lado, em negar o sistema económico de mercados auto-reguladores e auto-equilibrantes preconizado pela teoria económica clássica e, por outro lado, em apresentar mecanismos económicos institucionais que evitem as flutuações cíclicas de produto e emprego.

Para os Pós-Keynesianos a incerteza desempenha um papel importante na sua análise económica e consideram que esta se reflecte no facto de os agentes apenas poderem formular previsões de ordem subjectiva quanto ao resultado das suas decisões. Segundo Keynes e os Pós-Keynesianos, não é possível a repetição dos "acontecimentos" em condições idênticas, logo as decisões económicas representam alternativas futuras, cujo tratamento probabilístico não é rigoroso. Para os críticos desta ideia defendida pelos Pós-Keynesianos, tal implicaria a aceitação de que os agentes económicos actuariam de forma irracional. No entanto, os Pós-Keynesianos argumentam defendendo a racionalidade dos agentes uma vez que estes embora ajam de acordo com o seu próprio interesse, estão limitados pelo ambiente de grande incerteza, no qual as suas decisões económicas se formam, de tal modo que as suas expectativas podem revelar-se desadequadas obrigando a corrigir, sempre que possível, as decisões tomadas.

Este ambiente de incerteza irá, segundo os Pós-Keynesianos, afectar as decisões de investimento do sector privado da economia de tal forma que as empresas poderão não desejar investir ao nível de pleno-emprego da poupança. Além disso, irá incutir instabilidade no nível de pleno-emprego da poupança. Relativamente ao nível de emprego, as consequências são claramente negativas, pois existindo incerteza e instabilidade as empresas não irão investir a totalidade do nível de poupança equivalente ao pleno-emprego, gerando assim desemprego.<sup>21</sup>

Um outro aspecto a realçar na teoria Pós-Keynesiana, é que os economistas desta corrente, assim como os Keynesianos, enfatizam o facto das economias serem economias monetárias e não economias de troca directa. A moeda é um activo financeiro que permite a distinção entre rendimento e despesa, pelo que nas economias monetárias, os indivíduos podem preferir deter moeda e, deste modo, não a transformarem em procura de bens, não permitindo a criação de emprego. Portanto, a moeda pode, desta forma, também gerar desemprego.

De acordo com o pensamento Pós-Keynesiano, no que diz respeito à intervenção governamental, o governo deve implementar políticas económicas, sobretudo de gestão

---

<sup>21</sup> Por exemplo, os economistas clássicos eram contrários a esta ideia, uma vez que defendiam que o nível de produto de pleno emprego seria sempre atingido, pois quando o investimento diminuía, originando desemprego, a flexibilidade dos salários permitia que estes diminuíssem de forma a induzir as empresas a contratarem mais trabalhadores. A taxa de juro iria diminuir de modo a repor a igualdade no nível de pleno-emprego.

da procura agregada por forma a alcançar o crescimento necessário para a plena utilização da capacidade produtiva e deve também proceder a uma socialização do investimento, de modo a preencher a lacuna deixada pelo investimento privado ao diminuir a incerteza através da criação de um ambiente mais estável (Ferraz, 2002: p 393). Segundo os Pós-Keynesianos, o pleno-emprego é muito difícil de ser alcançado, sendo esta uma exceção e não uma regra, mas mesmo que seja alcançado, é necessário a intervenção do governo para o sustentar, de forma que o governo deve intervir através da implementação de políticas económicas. Estas assentam sobre situações concretas onde a experiência histórica e os aspectos sociológicos assumem extrema importância.

## **2.8 Conclusão do capítulo**

Neste capítulo, procurámos rever a perspectiva das diferentes escolas do pensamento económico quanto à política orçamental.

A abordagem clássica, na sua versão mais original, assume que na economia de mercado existem mecanismos automáticos capazes de eliminar as flutuações económicas fazendo com que a economia tenda para o pleno emprego, nomeadamente a perfeita flexibilidade do sistema de preços e de salários. Deste modo, a política orçamental é inoportuna e ineficaz em termos de estabilização económica, o governo apenas deveria intervir no cumprimento das suas funções tradicionais de forma a garantir o livre funcionamento da economia de mercado e o regular funcionamento das instituições do sistema.

Contrariamente ao pensamento clássico, J. M. Keynes (1936) sustentou que não havia na economia de mercado mecanismos automáticos que assegurassem que a procura efectiva se situasse, em cada período, ao nível da procura necessária para garantir o pleno emprego. Seria, antes, a procura agregada de bens e serviços que determinava os níveis de produto e emprego, de tal modo que o desemprego involuntário seria, segundo Keynes, explicado pela insuficiência da procura agregada. Desta forma, o sistema económico apresentava falhas que legitimavam a intervenção do Estado na economia com o objectivo de assegurar o pleno emprego. O Estado poderia incorrer em défices sempre que fosse necessário e, num período de grande depressão económica, o aumento das despesas públicas foi o instrumento privilegiado da política orçamental, pois esta revelava-se muitas vezes eficaz na estabilização da economia a curto prazo.

Portanto, a política orçamental de estabilização é um produto da teoria Keynesiana que, ao mostrar que as economias de mercado não tendem automaticamente para uma posição de pleno emprego de recursos, como argumentava a teoria clássica, abriu caminho às políticas governamentais para alcançar aquele objectivo.

Após a II Guerra Mundial, a abordagem Keynesiana da macroeconomia foi desafiada por uma nova corrente de pensamento económico, os Monetaristas. Para

estes, as medidas de política orçamental, quando financiadas com dívida não monetária, seriam ineficazes na afectação do nível de produto e emprego. Apenas quando financiadas com criação de moeda afectariam de modo significativo e permanente o rendimento nominal com possíveis efeitos, no curto prazo no nível de rendimento real. Embora considerem que a política monetária possa afectar as variáveis reais da economia, defendem que esta política não deve ser utilizada com o objectivo de alcançar determinados valores para essas variáveis, porque apenas conseguiria ter efeitos reais enquanto a taxa de inflação esperada fosse diferente da taxa de inflação observada. Deste modo, para evitar instabilidade no nível de preços, aconselham as autoridades monetárias a adoptarem regras na condução da política monetária.

Contrariamente aos Keynesianos, os Monetaristas defendem a inoportunidade de políticas de gestão de procura agregada, um orçamento equilibrado e menor dimensão do sector público.

Na década de 70, as novas correntes teóricas, surgem de um impulso de ruptura ou alternativa com as correntes que antes tinham dominado o pensamento económico. A abordagem da "Nova Macroeconomia", na sua vertente Escola das Expectativas Racionais construiu um modelo próprio, no qual se acreditava incluir o comportamento individual otimizador, através da incorporação das expectativas racionais em vez do pressuposto da informação perfeita dos Clássicos. Para estes economistas o governo não deve fazer uso de políticas surpresa com o objectivo de afectar as variáveis reais da economia, pois pressupondo que os agentes formam expectativas racionais só consegue fazê-lo enquanto existir falha de informação, acabando por afectar apenas as variáveis nominais. No que diz respeito à política orçamental, acreditavam que esta iria causar uma certa instabilidade e consequentemente incerteza, de tal modo que criaria dificuldades aos agentes económicos na formulação de expectativas correctas sobre o nível de preços. A política orçamental, à semelhança dos Monetaristas, continua a não desempenhar um papel relevante para esta corrente de pensamento económico.

Partindo dos mesmos pressupostos da Escola das Expectativas Racionais, na década de 80, surgem os modelos do Ciclo Económico Real que defendem, à semelhança de Keynes, que os choques na política orçamental têm efeitos reais na economia, embora a explicação de como esta política afecta o nível de produto e de

emprego seja diferente. No entanto, os economistas do Ciclo Económico Real defendem que o governo não deve intervir no sentido de estabilizar a economia, pois argumentam que os ciclos económicos resultam de decisões óptimas, logo eficientes, dos agentes económicos a "choques reais exógenos".

No que diz respeito à corrente de pensamento Novo-Keynesiana, vimos que esta não se revê nos modelos de equilíbrio de mercado para explicar as flutuações económicas de curto prazo, antes defendem modelos com preços e salários rígidos. Assim, os economistas Novo-Keynesianos acreditam, tal como Keynes, que os preços e os salários não são flexíveis no sentido neoclássico, mas também não são constantes, ajustam-se de modo gradual e irregular aos choques que afectam a economia. Relativamente às implicações de política orçamental, é de salientar que esta corrente não acreditava necessariamente no facto desta política ser desejável, no entanto a existência de imperfeições nos mercados leva-a a admitir que a intervenção governamental poderia, potencialmente, melhorar a afectação dos recursos.

Quanto à corrente de pensamento macroeconómico Pós-Keynesiano, no que se refere às suas implicações de política económica, defendem a implementação destas políticas, sobretudo de gestão de procura agregada por forma a alcançar o crescimento necessário para a plena utilização da capacidade produtiva, garantindo o pleno emprego.



### 3. Política Orçamental – Instrumentos

#### 3.1 Nota Introdutória

Para alcançar os objectivos de estabilização da política orçamental, as autoridades governamentais manipulam variáveis por elas directamente controladas. São variáveis relativamente às quais as autoridades podem tomar decisões quanto ao seu valor, constituindo verdadeiros meios ou instrumentos da política governamental e, por isso, se designam por *variáveis instrumentais* ou simplesmente *instrumentos*: as despesas e as receitas públicas.

O aumento das despesas e das receitas públicas e o crescimento dos défices orçamentais, quer em termos absolutos quer em percentagem do PIB, sobretudo a partir da mudança de regime político em 1974, veio reacender a polémica acerca dos efeitos de estabilização da política orçamental. Este tema revela-se, ainda, mais interessante com a integração de Portugal na Zona Euro, o que significa a perda da possibilidade de utilizar as políticas cambial e monetária com vista a corrigir a curto prazo desequilíbrios na sua economia. Neste enquadramento, a política orçamental tem um papel fundamental dado que, sendo o único instrumento de política macroeconómica gerido a nível nacional, dela depende a estabilidade económica interna.

Como se referiu, desenvolvidamente no Capítulo 2, na abordagem Keynesiana é legítima a intervenção do Estado com o objectivo de estabilizar a economia. Segundo esta corrente, o crescimento dos défices e da dívida pública tem efeitos positivos no emprego e no produto, pois será de esperar que maiores défices não só afectem a procura agregada através dos efeitos directos e indirectos exercidos pelas diferentes componentes das despesas e receitas, como ao aumentar a dívida pública, aumenta a riqueza líquida do sector privado. Se há desemprego de recursos, o aumento na procura agregada vai estimular o produto e o emprego quer através do consumo quer através do investimento. Assim, de acordo com esta teoria, é de esperar uma correlação positiva (negativa) entre as despesas públicas reais (receitas públicas reais) e o produto e as diversas componentes da despesa nacional.

Na abordagem de inspiração Neoclássica, pelo contrário, défices elevados do sector público são um dos principais factores responsáveis pela aceleração na taxa de inflação, aumento do desemprego e decréscimo nas taxas de crescimento do produto. No entanto, nesta última abordagem, alguns autores são de opinião que os défices e a dívida pública não têm efeitos quer sobre as variáveis reais quer sobre as variáveis nominais, pois entendem ser neutro o modo de financiamento das despesas públicas já que não afecta a procura agregada.

Existem assim opiniões divergentes. Aqueles que defendem que a política orçamental pode ter um papel activo na estabilização do produto e aqueles que argumentam serem neutros, ou até mesmo negativos, os efeitos desta política.

No presente Capítulo abordamos alguns dos aspectos, que nos parecem relevantes para o nosso trabalho, referentes às despesas e às receitas públicas relativas à economia portuguesa para o período de 1977-2005, embora o façamos de uma forma resumida e incompleta, pois uma análise abrangente da evolução destes instrumentos de política orçamental deveria tratar de aspectos económicos, políticos, jurídicos e sociológicos, não sendo, porém, este o objecto deste trabalho. O presente texto concentra-se essencialmente sobre aspectos económicos.

Começa-se por delimitar a noção de “Sector Público”, fazendo a distinção entre “Sector Público Administrativo” e “Sector Público Empresarial”, uma vez que o objecto de análise do presente trabalho são as despesas e as receitas totais do Sector Público Administrativo.

Em seguida, ponto 3.3, apresentamos o conceito de despesa pública (ponto 3.3.1) e algumas das teorias que tentam justificar a necessidade da existência desta despesa (ponto 3.3.2). Continuamos com a classificação das despesas públicas segundo critérios de integração económico-financeiro e numa perspectiva orçamental (ponto 3.3.3). Segue-se o ponto 3.3.4, no qual fazemos uma análise do comportamento das despesas públicas na economia portuguesa no período de 1977-2005. Na tentativa de procurar explicações para o crescimento das despesas públicas em Portugal, aparece o ponto 3.3.5, o qual objectiva a enunciação de algumas teorias mais citadas sobre o assunto.

No ponto 3.4, começamos por apresentar a definição de receita pública (ponto 3.4.1), seguida da classificação das receitas públicas (ponto 3.4.2). Segue-se o ponto 3.4.3, no qual se procede à análise do comportamento das receitas públicas na economia portuguesa no período de 1977-2005.

Finalmente, o ponto 3.5 onde se apresentam as conclusões do presente capítulo.

## **3.2 O Sector Público Português**

O objecto de análise do presente trabalho é analisar se as despesas ou as receitas totais do Sector Público Administrativo (SPA) têm sido utilizadas em Portugal com intuítos de estabilização na evolução do produto.

Porém, revela-se oportuno esclarecer o que se entende por Sector Público. Segundo Pereira *et al* (2005: p 337), pode entender-se por Sector Público “*todas as entidades controladas pelo poder político*”. Estas entidades podem ser estruturadas em dois grupos: aquelas pertencentes ao Sector Público Administrativo e as conectadas, sobretudo, com o Sector Público Empresarial.

O SPA é composto por quatro subsectores:

- Estado, em sentido restrito, que integra os diversos Ministérios e encontra-se desconcentrado administrativamente quer do ponto de vista funcional, ou seja, por funções, quer territorial. A título de exemplo de desconcentração administrativa funcional existem, no Ministério da Educação, os departamentos de educação básica e do ensino secundário. Territorialmente o Ministério da Educação encontra-se desconcentrado em Direcções Regionais da Educação.
- Fundos e Serviços Autónomos que, embora, fazendo parte integrante da administração central, apresentam já um grau de autonomia considerável, pois têm autonomia administrativa e financeira. Os Ministérios da Ciência e Ensino Superior e da Saúde concentram a maioria dos serviços autónomos, se se tomar em conta as Universidades e os Politécnicos do Ministério da Ciência e do Ensino Superior e a maioria dos hospitais na

saúde, seguindo-se o Ministério da Economia com as Regiões de Turismo e outros serviços autónomos.

- Administração Regional e Local que usufrui de autonomia política, o que significa que se trata efectivamente de dois níveis de governo, com os respectivos executivos e assembleias representativas. A autonomia política destes níveis de “administração” permite-lhes deterem independência orçamental.
- Segurança Social como principal organismo de resposta às necessidades sociais dos portugueses. Apesar de não estar incluído na administração central, por questões relacionadas com uma maior transparência do sistema, o sistema da Segurança Social está bastante associado à administração central, sobretudo, ao Estado, pois realiza, numa perspectiva nacional as políticas redistributivas associadas com prestações sociais.

O Sector Público Empresarial é composto pelas restantes actividades económicas do Estado que se orientam por critérios económicos, sobretudo, as empresas possuídas pelo Estado Português.

No entanto, ainda que o Sector Público Empresarial apresente despesas e receitas, a Despesa Pública e a Receita Pública analisadas neste trabalho serão as identificadas com as do Sector Público Administrativo.

### **3.3 Despesa Pública**

#### **3.3.1 Definição de despesa pública**

Segundo Sousa Franco (1996: Vol. I, p 297), as despesas públicas consistem «*no gasto ou no dispêndio de bens por parte de entes públicos para criarem ou adquirirem bens ou prestarem serviços susceptíveis de satisfazer necessidades públicas*», distinguindo dentro desta noção três elementos: o tipo de operação (correspondente à afectação de recursos correntes de que um sujeito dispõe a uma determinada finalidade),

o sujeito da operação (o Estado ou outra pessoa pública dotada de poder de autoridade)<sup>22</sup> e a finalidade da operação (satisfação de necessidades públicas).

### 3.3.2 Teorias da despesa pública

Como foi referido no Capítulo 2, os economistas clássicos defendiam que a intervenção do Estado no funcionamento da economia deveria ser mínima. Adam Smith acreditava que actuando individualmente de acordo com o seu próprio interesse, as pessoas promoveriam o bem público sob a orientação da "*mão invisível*". Como resultado, o nível da despesa pública deveria ser bastante baixo.

Posteriormente, a aceitação da necessidade de alguma despesa pública, levou os economistas a voltarem a sua atenção para a questão de qual o nível desejado. Emil Sax (*cit in* Trotman-Dickenson, 1996: p 75) tentou fornecer uma resposta com a aplicação da teoria da utilidade marginal às finanças públicas. A teoria é baseada na relação entre a satisfação obtida do consumo de bens e serviços fornecidos pelo Estado, e o sacrifício envolvido no pagamento de impostos para financiar a despesa pública. Para calcular isto, teria de se encontrar uma forma de medir todas as satisfações e sacrifícios individuais e também agregá-los. Assim, de acordo com Trotman-Dickenson (1996: p 76) e com a referida teoria, o nível óptimo de despesa pode ser definido como o ponto no qual o benefício de todos os indivíduos da despesa adicional é igual ao sacrifício adicional envolvido no pagamento de mais imposto. Porém, tanto a nível teórico como a nível prático, não existe acordo no que se refere ao nível óptimo da despesa pública, depende das considerações políticas, sociais e económicas. Variará, de acordo com o autor, de sociedade para sociedade e ao longo dos tempos.

Trotman-Dickenson (1996: p 77) apresenta, ainda, a teoria da "urna eleitoral", segundo a qual numa sociedade democrática as pessoas têm a oportunidade de expressar as suas preferências, no que se refere à despesa pública, através do voto no manifesto

---

<sup>22</sup> O autor alude a uma tendência mais recente para distinguir as despesas públicas e as despesas do sector público. As primeiras corresponderiam àquelas que são efectuadas pelo Estado no exercício do seu poder de comando para atender a necessidades colectivas; as segundas abrangeriam despesas efectuadas por entidades deste sector de forma analógica a entidades privadas, dando como exemplo o caso de empresas públicas que resolvem satisfazer necessidades públicas.

que melhor reflecte as suas preferências. É o voto da maioria, o qual é a agregação das preferências individuais, que dá ao governo o poder de realizar as suas políticas. No entanto, segundo o autor, o problema é que numa eleição as pessoas votam num "pacote" de medidas com vários objectivos e, consequentemente, os eleitores não têm a oportunidade de expressar a sua visão no que se refere a uma medida em particular.

A teoria positiva da despesa pública, defendida por escritores como A. Downs, J.M. Buchanan (prémio Nobel da economia em 1986) e G. Tullock (*cit in* Trotman-Dickenson, 1996: p 77), é baseada na hipótese que numa sociedade democrática os governos pretendem maximizar a sua estadia no poder, enquanto os eleitores pretendem maximizar os benefícios que recebem do governo. Neste sentido, a existência e aumento das despesas públicas é bem aceite pelos eleitores, se não tiverem que pagar mais impostos para financiar esse aumento.

Lentamente os governos foram tomando consciência, não apenas do poder das despesas públicas mas também da importância da sua composição para influenciar o nível da actividade económica, uma vez que a afectação da despesa pública às várias rubricas que a compõem não se reflecte do mesmo modo na economia. Segue-se uma exposição da classificação das despesas públicas segundo vários critérios.

### **3.3.3 A classificação das despesas públicas**

A classificação das despesas públicas na perspectiva económico-financeira tem merecido a atenção de vários autores, entre outros, Sousa Franco (1996), Ribeiro (1997) e Moreno (1998). Numa tipologia introduzida por Pigou<sup>23</sup> (1974 *cit in* Ribeiro: 1997, p 2), baseada no «critério das utilidades», os autores distinguem as despesas em bens e serviços (despesas administrativas ou despesas compra) e as despesas de transferência. As primeiras são aquelas que asseguram a criação de utilidades e rendimento, isto é, contribuem para o rendimento nacional do período em que são realizadas<sup>24</sup> por meio de compra de bens ou serviços do Estado. As segundas limitam-se a proceder a uma

---

<sup>23</sup> Pigou, Arthur C. (1974), "A study in Public Finance"

<sup>24</sup> Só não contribuem quando resultam da aquisição de bens produzidos em períodos anteriores ou importados.

redistribuição de recursos, atribuindo-os a novas entidades que se situam no sector público ou no sector privado, não existindo assim uma «contrapartida directa de utilidade final». A propósito das despesas transferências, refere Ribeiro (1997: p 144) que se limitam a transferir poderes de compra, e que, por isso, não criam rendimento algum<sup>25</sup>, apenas «mudam de mão o rendimento criado». E concretiza que, entre elas, se incluem «*as despesas em subsídios de assistência, em subvenções a agricultores ou a industriais, em juros da dívida pública, em reembolso ou concessão de empréstimos*»; nestes casos «*o rendimento que pertencia aos contribuintes passa a pertencer aos beneficiários dos subsídios, das subvenções, dos juros, dos empréstimos*», os quais comprando com o dinheiro que recebem bens de consumo ou de produção, criarão por seu turno rendimento. O mesmo autor refere ainda que há despesas de transferência públicas que, «*além de não criarem rendimento nacional, o desfalcam: são as despesas-transferência efectuadas no exterior, como os donativos a países pobres*». Claro que em todas as despesas realizadas pelo Estado há, em sentido lato, uma transferência. Só que nas despesas em bens e serviços esta transferência é acompanhada de uma contrapartida de utilidade, enquanto nas despesas de transferência não há qualquer contrapartida directa de utilidade final.

As despesas de transferência compreendem ainda uma vasta classificação, em obediência a vários critérios. Segundo Sousa Franco (1996, Vol II pp 3-4), podem constituir transferências de rendimento e transferências de capital; transferências directas e transferências indirectas; transferências internas (para o sector público, para unidades produtivas, para particulares e entidades privadas não lucrativas) e transferências para o exterior.

Ainda, de acordo com a perspectiva económico-financeiro, Sousa Franco (1996: p 4) e Ribeiro (1997: pp 141-142), classificam as despesas públicas em despesas produtivas e despesas simplesmente reprodutivas. As primeiras são aquelas que se limitam a criar directamente utilidades, e que visam satisfazer as necessidades colectivas: pela segurança que resulta de haver polícias, pela contribuição que as forças armadas dão à defesa nacional, pelo que os museus representam de produção cultural, etc. As segundas, porém, traduzem-se no aumento da quantidade dos bens de produção

---

<sup>25</sup> Não criam rendimento em termos de cálculo do rendimento nacional, visto que neste cálculo não entra a pura criação de utilidades e, portanto, a produtividade resultante da simples transferência.

duradouros, despesas que representam investimento económico em capital fixo, compreendido o capital humano (saúde, instrução e educação). Ora, aumentando o capital fixo ao dispor da economia do país, é claro que aumenta a respectiva capacidade produtiva. Isto sucede quando o Estado constrói edifícios para os serviços públicos, constrói estradas, pontes, dá instrução aos cidadãos, cuida da saúde, etc. Essas despesas como que são duplamente produtivas ao criarem utilidades através dos serviços que o Estado presta e como que voltam a sê-lo ao criarem capacidade de produção. Na verdade, apesar do aumento da capacidade de produção não significar aumento da produção, o facto é que a produção só pode aumentar dentro dos limites da capacidade de produzir.

Na perspectiva orçamental, Moreno (1998) e Pereira *et al* (2005) estabelecem três classificações de despesas públicas: a classificação orgânica, a classificação económica e a classificação funcional.

A propósito da classificação orgânica refere Pereira (2005: p 383) que «*a despesa pública é discriminada por departamentos da administração pública que, em regra, correspondem aos "Ministérios"; em cada um destes, a respectiva despesa apresenta-se desagregada pelos designados capítulos que correspondem a serviços ou grupos de despesas afins (...)*»

A classificação económica baseia-se na desagregação em despesas correntes e despesas de capital, de acordo com o apresentado no Quadro 3.1. As primeiras são aquelas que o Estado realiza no decurso de determinado ano e que se esgotam nesse mesmo ano. As segundas, dizem respeito às despesas realizadas num determinado ano, mas cujos efeitos se prolongarão nos períodos seguintes.



**Quadro 3.1 – Classificação económica das despesas**

<b>Tipo de despesa</b>	<b>Agrupamento económico</b>	<b>Rubricas (síntese)</b>
<b>Corrente</b>	<i>01 - Despesas com o pessoal</i>	Remunerações permanentes (salários e pensões), abonos variáveis (horas extraordinárias e ajudas de custo) e despesas suportadas pelo Estado, como entidade patronal, com a protecção social dos seus funcionários.
	<i>02 - Aquisição de bens e serviços</i>	Despesas com bens de consumo (duráveis ou não) e com a aquisição de serviços.
	<i>03 - Juros e outros encargos</i>	Juros e outros encargos correntes da dívida pública; outros tipos de juros.
	<i>04 - Transferências correntes</i>	Importâncias a entregar a organismos ou entidades para financiar despesa corrente sem que haja qualquer contraprestação directa para com o organismo dador.
	<i>05 - Subsídios</i>	Fluxos financeiros não reembolsáveis do Estado para empresas públicas e privadas.
	<i>06 - Outras despesas correntes</i>	Dotação provisional (verba inscrita no orçamento do Ministério das Finanças para fazer face a despesas correntes não previstas e inadiáveis).
<b>Capital</b>	<i>07 - Aquisição de bens de capital</i>	Despesas de investimento e despesas com contratos de locação financeira.
	<i>08 - Transferências de capital</i>	Transferências com características acima descritas, mas aqui destinadas a financiarem despesas de capital.
	<i>09 - Activos financeiros</i>	Aquisição de títulos de crédito (obrigações, acções, etc) e concessão de empréstimos.
	<i>10 - Passivos financeiros</i>	Pagamentos decorrentes da amortização de empréstimos ou da execução de avals e garantias
	<i>11 - Outras despesas de capital</i>	Dotação provisional (aqui destinada a fazer face a despesas de capital não previstas e inadiáveis).
	<i>12 - Operações extra-orçamentais</i>	Operações que não são consideradas despesa orçamental, mas com expressão na tesouraria.

Fonte: Pereira *et al*, 2005, p 385

De acordo com a classificação funcional, a despesa pública é subdividida pelas diferentes áreas de intervenção do Estado a que correspondem objectivos específicos, como por exemplo, a educação, a defesa nacional, a segurança social, etc. Em Portugal vigora, desde 1995, o esquema de classificação proposto pelo Fundo Monetário Internacional e apresentado no Quadro 3.2<sup>26</sup>:

**Quadro 3.2 – Classificação funcional da despesa**

<p><b>1. Funções gerais de soberania</b></p> <p>1.1 Serviços gerais da Administração Pública</p> <p>1.2 Defesa Nacional</p> <p>1.2 Segurança e ordem públicas</p>
<p><b>2. Funções Sociais</b></p> <p>2.1 Educação</p> <p>2.2 Saúde</p> <p>2.3 Segurança social e acção social</p> <p>2.4 Habitação e serviços colectivos</p> <p>2.5 Serviços culturais, recreativos e religiosos</p>
<p><b>3. Funções económicas</b></p> <p>3.1 Agricultura e pecuária, silvicultura, caça e pesca</p> <p>3.2 Indústria e comunicações</p> <p>3.3 Transportes e comunicações</p> <p>3.4 Comércio e Turismo</p> <p>3.5 Outras funções económicas</p>
<p><b>4. Outras funções</b></p> <p>4.1 Operações da dívida pública</p> <p>4.2 Transferências entre administrações</p> <p>4.3 Diversos não especificados</p>

Fonte: Pereira *et al*, 2005, p 384

<sup>26</sup> O Orçamento de Estado para 1995 reflectiu já o novo esquema de classificação da despesa; até então era adoptado, à semelhança de outros países, o esquema proposto pelas Nações Unidas.

Este tipo de discriminação é vantajoso, no sentido de que permite saber qual a parcela dos recursos financeiros disponíveis que o Governo afecta a cada área da sua intervenção e não apenas quanto é que afecta a cada ministério. Ao mesmo tempo, torna possível avaliar, em cada ciclo orçamental e para o conjunto de uma legislatura, se as prioridades políticas têm, ou não, tradução financeira e, em caso afirmativo, o seu grau de cumprimento.

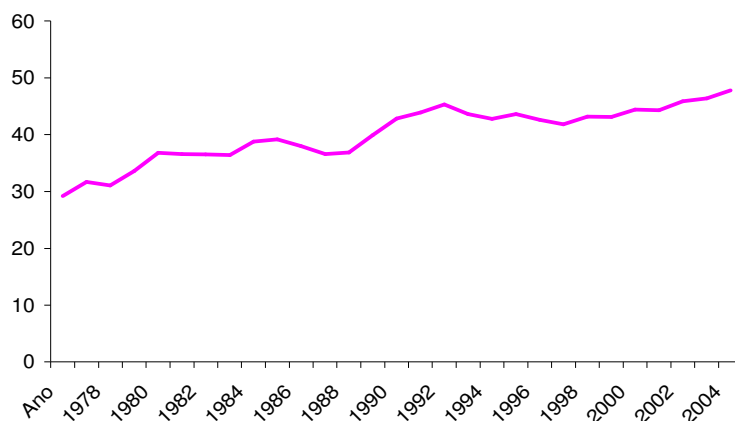
No entanto, enquanto agregado, as despesas públicas em Portugal tendem, independentemente da classificação escolhida, a apresentar valores anuais convergentes.

A classificação escolhida para a análise do comportamento das despesas públicas na economia portuguesa no período de 1977-2005 foi a classificação económica. Tal opção justifica-se não só pela disponibilidade dos dados em causa, mas também por ser aquela que permite a distinção entre despesas do Estado em operações de manutenção (as denominadas Despesas Correntes) ou de investimento (Despesas de Capital). Assim, sugerida a motivação pela escolha efectuada segue-se uma breve análise das várias rubricas das despesas do SPA.

### **3.3.4 O Comportamento das Despesas Públicas no período 1977-2005**

Apesar do período de 1977-2005, objecto da nossa análise, não abranger a mudança de regime político ocorrida em Abril de 1974, convém referir que foi com o 25 de Abril que ocorreu o incremento substancial do peso das despesas públicas totais no produto. Como constata Silva Lopes (2002: p 245), o rácio entre as despesas do SPA e o PIB, que tinha aumentado apenas 6 pontos percentuais no decurso dos quinze anos anteriores, aumentou subitamente quase 16 pontos percentuais no curto período de cinco anos entre 1973 e 1978. Posteriormente continuou a subir, embora de forma irregular, tendo atingido os 48% em 2005, como podemos constatar no Gráfico 3.1:

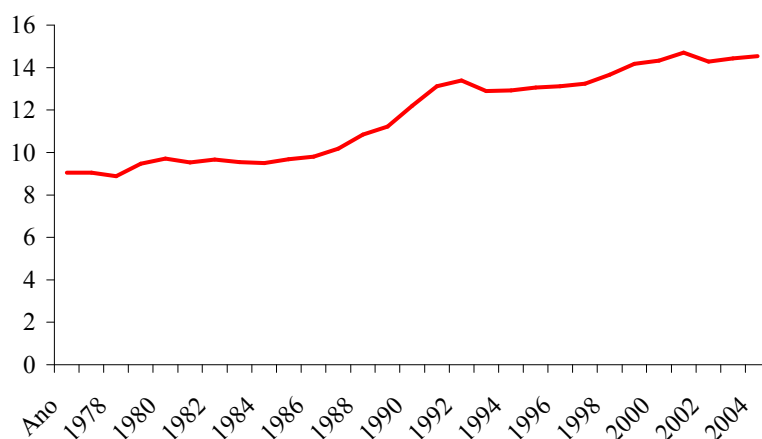
**Gráfico 3.1 – Evolução das Despesas Totais do SPA em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO<sup>27</sup>

Analisando a composição destas despesas, na perspectiva da classificação económica, constata-se que as rubricas que mais contribuíram para a aceleração observada foram as despesas com o pessoal e as transferências. No que se refere à primeira variável, o peso das despesas com o pessoal no PIB rondava em 2005 os 15% do PIB (Gráfico 3.2):

**Gráfico 3.2 – Evolução das despesas com o pessoal do SPA em percentagem do PIB**



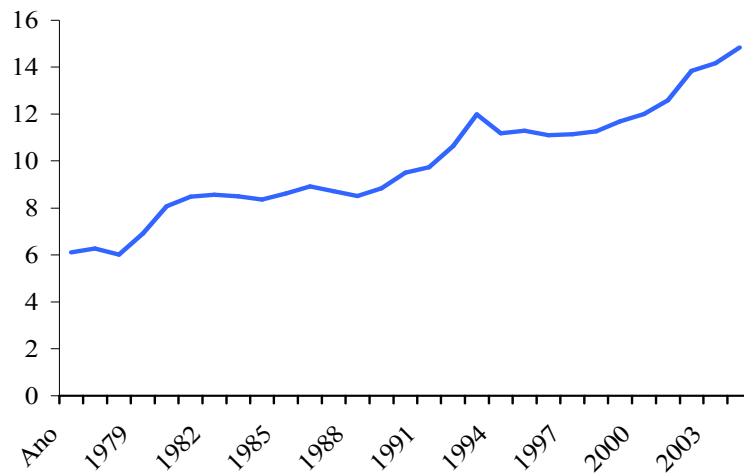
Fonte: Base de dados da AMECO

<sup>27</sup> AMECO – *Annual Macro-Economic Data*, Comissão Europeia. Veja-se o respectivo endereço electrónico da Comissão Europeia para mais informações sobre a base de dados AMECO: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/indicators/annual\\_macro\\_economic\\_database/ameco\\_applet.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/annual_macro_economic_database/ameco_applet.htm)

Da análise do gráfico constatamos que as despesas com pessoal das Administrações Públicas, apresentam, desde a adesão à Comunidade Económica Europeia (CEE), um rápido crescimento, facto que não deve ter sido alheio às alterações ocorridas na estrutura remuneratória da função pública, no fim dos anos 80, com alteração automática de escalões por carreira. Segundo Pereira *et al* (2005: p 171), o peso das despesas com o pessoal em relação ao PIB, entre 1970 e 2003 na União Europeia a 12 países (UE12), aumentou de forma mais significativa em seis países: Portugal, Dinamarca, Espanha, Grécia, Finlândia e França, tendo-se verificado os maiores aumentos em Portugal, Dinamarca e Espanha. Na opinião de Cardoso (2003: p 16), esta será uma evolução insustentável, pois não se tem verificado um esforço suficiente em matéria de eficiência e racionalização dos serviços, desde a educação e saúde à administração fiscal.

Por outro lado, o crescimento notório das transferências fica a dever-se, pelo menos em parte, a algumas transformações ocorridas no regime da segurança social. Para este aumento contribuíram, sem dúvida, a pensão social, criada em 1974, e o subsídio de desemprego, instituído em 1975 em Portugal. Além disso, o envelhecimento da população também começou a desempenhar um papel cada vez mais importante no sentido de influenciar o crescimento das rubricas de despesa associadas com esse fenómeno: pensões de reforma e despesas com cuidados de saúde. Estes desenvolvimentos podem ser observados através do aumento das despesas com transferências do Sector Público para os particulares, associados a benefícios sociais (Gráfico 3.3):

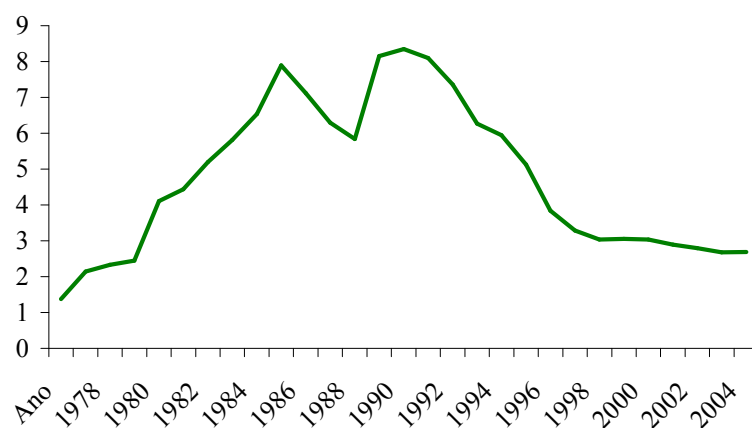
**Gráfico 3.3 – Transferências em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

Ainda em termos das despesas correntes, pode-se referir que o peso no PIB das despesas com juros aumentou até 1992, com exceção dos anos de 1987, 1988 e 1989, tendo depois diminuído no final da década de noventa (Gráfico 3.4):

**Gráfico 3.4 – Pagamento de juros em percentagem do PIB**



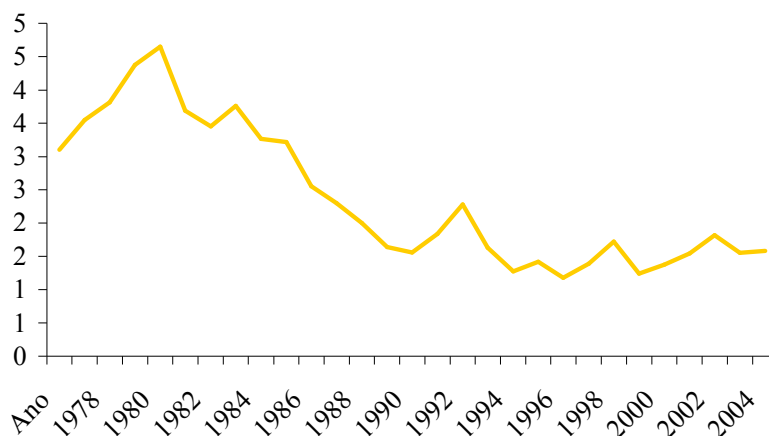
Fonte: Base de dados da AMECO

Este acréscimo acentuado no final da década de setenta e na primeira metade da década de oitenta é explicado, segundo Silva Lopes (2002: p 251), simultaneamente

pelo contínuo aumento do montante total da dívida pública, em virtude de políticas orçamentais expansionistas, e pelas altas taxas de juro nominais provocadas pelo elevado nível da inflação. Na década de noventa, a redução das taxas de juro, implícitas no *stock* de dívida pública, levou a uma tendência decrescente no pagamento de juros.

Os subsídios alcançaram níveis substancialmente elevados durante a segunda metade da década de 70 e a primeira metade da década de 80. Após 1986, a sua importância relativa diminuiu, oscilando entre 1% e 2% do PIB (Gráfico 3.5):

**Gráfico 3.5 – Subsídios em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

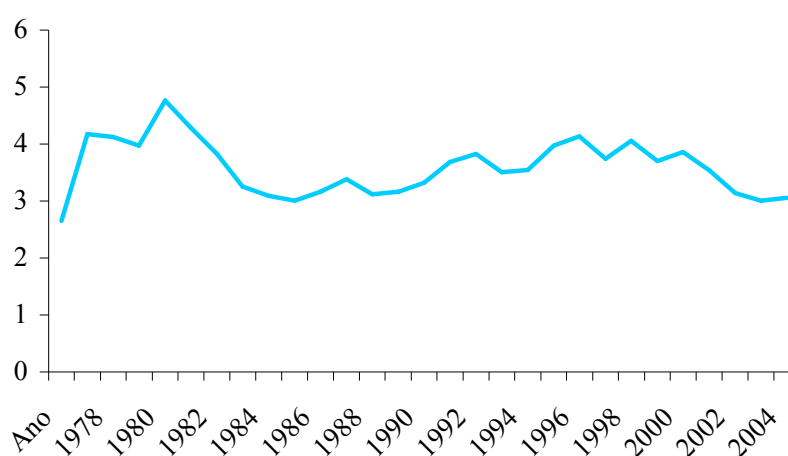
O peso significativo dos subsídios nas despesas correntes durante a segunda metade dos anos 70 e a primeira dos anos 80 terá sido influenciado pela natureza democrática do regime político, entretanto implantado. Como refere Silva Lopes (2002: p 248):

“Vários governos foram influenciados nas suas políticas orçamentais por considerações de ordem eleitoral e pela necessidade de evitar conflitos com os grupos de interesses mais poderosos. Assim, para não descontentar a população, houve até meados dos anos 80 frequentes hesitações e atrasos no ajustamento de preços controlados dos bens e serviços considerados essenciais, não obstante os elevados encargos com subsídios que dessa maneira eram impostos às finanças públicas.”

Registe-se, ainda, que segundo o mesmo autor, para a primeira metade dos anos 80, as estatísticas publicadas estão muito longe de fornecer uma informação satisfatória sobre os gastos do SPA com os subsídios, estando estas estatísticas subavaliadas<sup>28</sup>.

Nas despesas de capital, a parte respeitante aos investimentos do SPA em capital fixo, no período em análise, manteve-se quase sempre entre os 3% e os 4% do PIB, com excepção para o ano de 1981 quando atingiu os 5% (Gráfico 3.6):

**Gráfico 3. 6 – Formação Bruta de Capital Fixo em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

É importante salientar que as despesas em Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) representam uma pequena parte da despesa pública total, pese embora o facto desta rubrica ser, normalmente, considerada como sendo uma das que mais pode fomentar o crescimento económico. No entanto, segundo Pereira *et al* (2005: p 173), enquanto que a despesa pública nesta rubrica era, em 2003, em média de 2,4% do PIB na UE15, alguns países, como é o caso de Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha, que efectuam um esforço de aproximação ao nível de desenvolvimento da União Europeia,

<sup>28</sup> Segundo Silva Lopes (2002: p 253), as subidas espectaculares das cotações de vários produtos alimentares e dos produtos petrolíferos nos mercados mundiais não foram de imediato acompanhadas por ajustamentos correspondentes dos preços controlados de tais produtos no mercado interno, o que levou a aumentos de encargos do Fundo de Abastecimento com subsídios aos preços dos produtos em causa, traduzindo-se na acumulação de dívidas elevadas junto das instituições de crédito, as quais não apareceram na altura contabilizadas nas despesas do SPA.



têm tendência para apresentar rácios FBCF / PIB mais elevados devido, sobretudo, ao investimento em infra-estruturas.

Em suma, as despesas totais do SPA aumentaram, em rácio do PIB, ano após ano, entre 1977 e 2005, registando no total um acréscimo de 19 pontos percentuais. As rubricas da classificação económica que mais contribuíram para esta evolução foram as transferências e as despesas com o pessoal. No que diz respeito às primeiras é de salientar a importância do crescimento das pensões, o qual resulta no essencial de três factores: as actualizações anuais, o crescimento do número de pensionistas e um efeito composição que se traduz no aumento da pensão média, por via da renovação do *stock* de pensionistas e do efeito de algumas medidas discricionárias. Quanto às despesas com o pessoal, o seu rápido crescimento resulta não só das contribuições sociais efectivas para o sistema de pensões dos funcionários públicos, mas também do crescimento da massa salarial, resultante das actualizações anuais, do aumento do número de funcionários, da progressão nos escalões e de revisões extraordinárias de carreira.

A análise das despesas desde 1990 na perspectiva da classificação funcional, segundo o Relatório da Comissão para a Análise da Situação Orçamental (2005), indicamos que o crescimento das despesas da Segurança Social, Saúde e Educação foram os maiores responsáveis pela dinâmica da despesa pública, uma vez que cresceram sistematicamente acima do crescimento do PIB nominal, numa escala que não teve paralelo nos restantes Estados Membros da União Europeia. Segundo Silva Lopes (2002: p 250), a rápida subida dos gastos, nestes domínios, é explicável pela necessidade de recuperar o atraso que se tinha acumulado durante o regime do Estado Novo.

O papel do Estado na vida económica e social avolumou-se substancialmente, representando um Estado-providência (*welfare state*) e um Estado fortemente intervencionista na área económica e na área social.

### 3.3.5 Teorias Explicativas do Crescimento da Despesa Pública

Verificado o crescimento da despesa pública na Economia Portuguesa, proceder-se-á, neste *item* do trabalho, a uma exposição dos principais elementos que envolvem as mais citadas Teorias Explicativas do Crescimento da Despesa Pública.

Há mais de um século que Adolf Wagner (*cit in* Trotman-Dickenson, 1996: p 78), economista alemão, analisou a tendência no crescimento da despesa pública e o tamanho do sector público nos maiores países do mundo. As suas observações conduziram ao que é hoje chamado de Lei de Wagner ou Lei do Aumento da Despesa Pública, segundo a qual, (a) a extensão das funções do Estado conduz a um aumento na despesa pública na administração e regulação da economia; (b) um aumento no rendimento nacional de um país trará um crescimento na despesa pública ao nível da educação, saúde e bem-estar; e (c) o aumento da despesa pública será mais do que proporcional ao aumento do rendimento nacional e, portanto, resultará numa expansão relativa do sector público. Dito de outra forma, a procura de bens e serviços fornecidos pelo Estado é elástica em relação ao rendimento, ou seja, face a pequenos incrementos do rendimento, a despesa pública responderia com aumentos mais que proporcionais. Isso implicaria que a despesa poderia ser tratada como um resultado, ou como um factor endógeno, e não, por exemplo, uma causa do crescimento do rendimento nacional, contrariamente aos pressupostos Keynesianos que consideram a despesa pública como um factor exógeno, o qual pode ser utilizado na implementação da política económica.

Por trás do aumento mais que proporcional das despesas públicas está uma acentuada expansão intensiva e extensiva das actividades do Estado. Intensiva, como já Wagner (*cit in* Ribeiro, 1997: p 136) o notara, quando o Estado melhora e desenvolve actividades que vem exercendo, como por exemplo ao nível da educação, da investigação científica, da defesa, das vias terrestres e marítimas. Extensiva, quando o Estado cria novas actividades, sendo exemplo disso, no nosso tempo, a intervenção noutros sectores da vida económica, a instauração da segurança social, os subsídios de redistribuição dos rendimentos, a construção de aeroportos e de centrais nucleares. A questão que se coloca, seguindo Ribeiro (1997: p 136), é a de saber porque é que se verifica a tendência para o Estado expandir a tal ritmo as suas actividades.

Apesar de não ter sido encontrada uma resposta consensual até à data, Wagner (*cit in* Ribeiro, 1997: p 136) considerou como factor mais importante a industrialização nos vários países, pois esta exigia uma intervenção crescente do Estado, quer para organizar as actividades colectivas, quer para fazer face aos serviços culturais e sociais e às vultosas necessidades de financiamento das indústrias. No entanto, não demonstrou que daí tivesse que resultar o aumento mais que proporcional das despesas. Interessante é a mais recente tentativa de Peacock e Wiseman<sup>29</sup> (1961 *cit in* Ribeiro, 1997: p 137), os quais, trabalhando com dados referentes à Grã-Bretanha, destacaram os efeitos-deslocação e apreciação subsequentes às perturbações sociais.

Com as perturbações sociais (guerras, revoltas, grandes mutações políticas,...) as despesas públicas, normalmente, aumentam bastante, como foi o caso de Portugal com a mudança de regime político em 1974, o que exige, em maior ou menor grau, o aumento dos impostos. Desta forma, quebra-se a resistência dos contribuintes ao agravamento da carga tributária. Assim, quando terminam as perturbações sociais, os contribuintes estão mentalizados com esse agravamento e não reivindicam a diminuição dos impostos. Os governos aproveitam-se, então, da tolerância dos contribuintes para realizarem, não apenas despesas que só não faziam anteriormente por falta de receitas, como, também, despesas cuja necessidade é criada pelas próprias perturbações sociais. Portanto, durante estas perturbações, as despesas públicas deslocam-se para um nível mais elevado: é o efeito-deslocação (*displacement effect*) das despesas. No entanto, quando terminadas as perturbações, as despesas não regressam ao seu nível inicial e, embora quase sempre diminuam, situam-se a um nível bastante superior. Isto verifica-se, sobretudo, porque as perturbações sociais levam os Governos e os povos a tornarem-se mais conscientes de novas necessidades a satisfazer: é o efeito-apreciação (*inspection effect*) das despesas.

No entanto, apesar de vários trabalhos empíricos terem encontrado no passado, resultados que confirmavam a Lei de Wagner é necessário ter em conta, para além dos erros de medição, que tais estudos não tiveram em consideração a questão da estacionaridade das variáveis relevantes. São disso exemplo, o já referido trabalho de Peacock e Wiseman (1961) e também os estudos de Musgrave<sup>30</sup> (1969), Bird<sup>31</sup> (1971) e

---

<sup>29</sup> Peacock e Wiseman (1961), "The Growth of Public Expenditure in the United Kingdom", Princeton University Press

<sup>30</sup> Musgrave, R. (1969), "Fiscal Systems", Yale University Press, Cambridge

Beck<sup>32</sup> (1982) (*cit in* Pereira *et al*, 2005: p164). Por outro lado, e como referem Peacock e Scott<sup>33</sup> (2000 *cit in* Pereira *et al*, 2005: p164), Wagner considerava necessário incluir as empresas públicas no conceito de Estado, o que os trabalhos empíricos acabam por não fazer.

Baumol (1967), Beck (1981) e Pommerehne e Schneider (1982) (*cit in* Stiglitz: 2000) referem os preços relativos e a procura inelástica como causas principais da evolução crescente das despesas públicas. Reconhecem que a produtividade inferior do sector público ligada a aumentos salariais compatíveis com o sector privado reflecte-se num aumento dos custos relativos dos bens produzidos na esfera do Estado que, em virtude da procura inelástica, isto é, sem grande capacidade de reacção face a preços mais ou menos elevados, acabam por conduzir a um aumento mais que proporcional das despesas públicas.

Frey e Schneider (1981 *cit in* Stiglitz, 2000) apontam, como causa principal, a distância face a momentos eleitorais como a responsável pelo disparar das despesas, sobretudo, se a estrutura de controlo não estiver integralmente activa.

Cullis e Jones<sup>34</sup> (1998 *cit in* Pereira *et al*, 2005: p165) consideram que o próprio aumento da dimensão do Estado conduz, de certo modo, ao aumento da respectiva burocracia associada. Por vezes, os interesses dos próprios decisores políticos podem também contribuir para aumentos da despesa pública nem sempre pautados por objectivos de eficiência e do interesse geral da população.

---

<sup>31</sup> Bird, R. (1971), "'Wagner' law: a pooled time-series, cross section comparisons", *National Tax Journal*, 38, pp 209-218

<sup>32</sup> Beck, M. (1982), "Towards a theory of public sector growth", *Public Finance*, 37, pp 163-177

<sup>33</sup> Peacock, A e Scott, A (2000), "The Curious Attraction of Wagner's Law", *Public Choice*, 102 (1-2), pp 1-17

<sup>34</sup> Cullis, J. e Jones, P. (1998), "Public Finance and Public Choice", 2ª ed. Oxford University Press

### **3.4 Receita Pública**

#### **3.4.1 Definição de receita pública**

Segundo Sousa Franco (1996, Vol I: p 299), as receitas públicas *«incluem-se na ideia geral de "receita", ou seja, qualquer recurso mediante o qual um sujeito (neste caso, público) pode cobrir as suas necessidades»*, distinguindo nesta noção três elementos (de natureza objectiva, subjectiva e teleológica): *«1º - a receita constitui a atribuição definitiva (pelo menos no período orçamental) de uma soma de numerário (ou bem equivalente); 2º - é feita em benefício de um sujeito público ou a ele equiparado; 3º - tem a finalidade de servir para a cobertura das despesas»*.

Deste modo, e ainda segundo o mesmo autor, as receitas públicas podem de modo geral serem *«definidas como qualquer recurso obtido durante um dado período financeiro, mediante o qual o sujeito público pode satisfazer as despesas públicas que estão a seu cargo»*<sup>35</sup>.

Segue-se uma exposição da classificação das receitas públicas segundo várias perspectivas.

#### **3.4.2 A classificação das receitas públicas**

Existem vários critérios classificativos possíveis das receitas públicas, tornando-se de certo modo útil, pois permite-nos evidenciar algumas das suas características distintivas.

Uma primeira classificação possível é aquela que, tendo em atenção a sua natureza económica, divide as receitas em correntes e de capital, de acordo com o apresentado no Quadro 3.3:

---

<sup>35</sup> Que tipo de recursos? Receitas e recursos serão sinónimos? Cremos que, numa perspectiva anual e orçamental, o crédito a longo prazo proporciona efectivamente receitas; mas, num plano de longo termo, o seu montante tem de ser reembolsado: são, pois, *recursos*, mas não são receitas (em sumo rigor).

**Quadro 3. 3 - Classificação económica das receitas**

<b>Tipo de receita</b>	<b>Agrupamento económico</b>	<b>Rubricas (síntese)</b>
<b>Corrente</b>	<i>01 – Impostos directos</i>	Compreende as receitas provenientes da tributação dos rendimentos do capital e do trabalho, dos ganhos de capital e de outras fontes de rendimento.
	<i>02 – Impostos indirectos</i>	Engloba as receitas que recaem exclusivamente sobre o sector produtivo, incidindo sobre a produção, a venda, a compra ou a utilização de bens e serviços.
	<i>03 – Contribuições para a Segurança Social, a Caixa Geral de Aposentações e a ADSE</i>	Abrange as receitas provenientes das contribuições para a Segurança Social, para a CGA e para a ADSE.
	<i>04 – Taxas, multas e outras penalidades</i>	
	<i>05 – Rendimentos da propriedade</i>	Abrange as receitas provenientes do rendimento de activos financeiros (depósitos bancários, títulos e empréstimos) e rendas de activos não produtivos, nomeadamente, terrenos e activos incorpóreos (direitos de autor, patentes e outros).
	<i>06 – Transferências correntes</i>	Recursos financeiros auferidos sem contrapartida, destinados ao financiamento de despesas correntes ou sem afectação pré-estabelecida.
	<i>07 – Venda de bens e serviços correntes</i>	Incluem-se as receitas quer com o produto da venda dos bens, inventariados ou não, que inicialmente não tenham sido classificados como bens de capital ou de investimento, quer ainda com os recebimentos de prestação de serviços.
	<i>08 – Outras receitas correntes</i>	

**Quadro 3.3 (continuação) – Classificação económica das receitas**

<b>Tipo de receita</b>	<b>Agrupamento económico</b>	<b>Rubricas (síntese)</b>
<b>Capital</b>	<i>09 – Venda de bens de investimento</i>	Compreende os recebimentos provenientes da alienação, a título oneroso, de bens de capital que na aquisição ou construção tenham sido contabilizados como investimento.
	<i>10 – Transferências de capital</i>	Inclui as receitas relativas a cauções e depósitos de garantia que revertem a favor da entidade, assim como heranças jacentes e outros valores prescritos ou abandonados.
	<i>11 – Activos financeiros</i>	Compreende as receitas provenientes da venda e amortização de títulos de crédito, designadamente obrigações e acções ou outras formas de participação, assim como as resultantes do reembolso de empréstimos ou subsídios concedidos.
	<i>12 – Passivos financeiros</i>	Consideram-se as receitas provenientes da emissão de obrigações e de empréstimos contraídos a curto, médio e a longo prazos.
	<i>13 – Outras receitas de capital</i>	Dotação provisional (aqui destinada a fazer face a despesas de capital não previstas e inadiáveis).
	<i>14 – Recursos próprios comunitários</i>	Incluem-se as receitas que constituem recursos próprios comunitários e cuja cobrança está subjacente à adesão de Portugal à União Europeia.
	<i>15 – Reposições não abatidas nos pagamentos</i>	
	<i>16 – Saldo da gerência anterior</i>	

Portanto, as receitas correntes são aquelas que provêm do rendimento do próprio período e que não afectam o património duradouro do Estado. As receitas de capital são receitas cobradas ocasionalmente, isto é, que se revestem de carácter transitório, e que, regra geral, estão associadas a uma diminuição do património.

Uma segunda classificação é aquela que separa as receitas em efectivas e não efectivas. Na primeira categoria estão incluídas todas aquelas que, atribuindo meios

pecuniários ou monetários ao Estado, não lhe criam em contrapartida nenhum encargo (exo: impostos, taxas). No segundo caso, trata-se de situações que, apesar de atribuírem disponibilidades ao Estado no momento em que são geradas, dão origem, ao mesmo tempo e em contrapartida, a encargos futuros (exo: empréstimos).

Outra classificação com algum interesse baseia-se na coercividade, distinguindo as receitas em função da natureza e carácter obrigatório ou voluntário que o seu pagamento reveste.

Finalmente, as receitas podem ser ordinárias ou extraordinárias. As primeiras são aquelas que o Estado cobra num ano e vai voltar a cobrar nos anos seguintes. As segundas, são as que tendo sido cobradas num ano, não voltarão a ser cobradas, com toda a verosimilhança, nos anos seguintes.

Segue-se uma breve análise das receitas do SPA, no período de 1977 a 2005, tendo-se considerado para tal a classificação económica, embora se analisem as rubricas com maior peso.

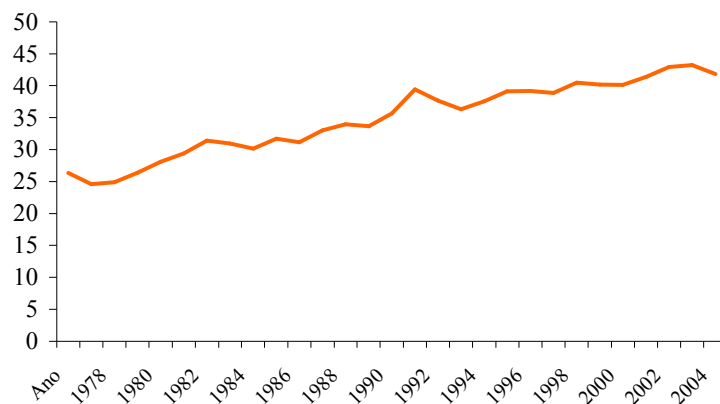
### **3.4.3 O Comportamento das Receitas Públicas no período 1977-2005**

Como é normal, as receitas do SPA resultam preponderantemente dos impostos. A evolução das receitas fiscais foi muito semelhante à das despesas públicas, o que não é de estranhar, uma vez que o crescimento das necessidades financeiras associadas aos gastos públicos foi o principal motor que impulsionou a tributação.

Como se mostra no Gráfico 3.7, a percentagem das receitas totais em relação ao PIB aumentou progressivamente de cerca de 26% do PIB em 1977 para 42% em 2005, tendo mesmo chegado a 43% do PIB nos anos de 2003 e 2004.



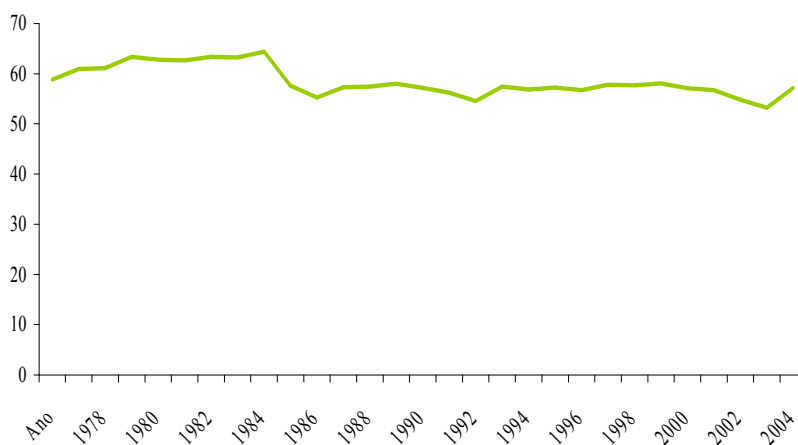
**Gráfico 3.7 – Evolução das Receitas Totais do SPA em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

Os impostos directos e os impostos indirectos correspondiam em 1977 a 59% das receitas totais do SPA, percentagem que aumentou até 1985, atingindo os 64%. Nos anos que se seguiram esta percentagem diminuiu, embora continuando a manter valores elevados e em 2005 representavam 57% do total das receitas (Gráfico 3.8):

**Gráfico 3.8 – Impostos Directos mais Impostos Indirectos em percentagem das Receitas Totais**



Fonte: Base de dados da AMECO

O imposto profissional, cobrado sobre os rendimentos do trabalho, foi, até ser substituído pelo IRS (Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares), em 1988, o mais importante dos impostos directos, pois foi aquele que as receitas mais aumentaram. Isto deve-se em parte ao facto das remunerações do trabalho dependente poderem ser mais facilmente controladas pelas autoridades fiscais do que outros tipos de rendimentos. Além disso, verificaram-se aumentos significativos da carga fiscal sobre os rendimentos do trabalho que resultaram sobretudo de agravamentos das taxas progressivas do imposto profissional após o 25 de Abril de 1974, que segundo Silva Lopes (2002: p 256), se realizaram mais com objectivos de natureza redistributiva do que para se conseguirem aumentos das receitas.

O sistema de impostos sobre o rendimento foi radicalmente alterado com a reforma fiscal de 1988-89. De acordo com Pereira *et al* (2005: p 271), “*esta reforma teve (...) como principais objectivos, a eficiência económica, a realização da justiça social, e a simplificação no cumprimento dos deveres tributários, na linha das orientações e tendências das reformas dos sistemas fiscais operados na década de 80 a nível mundial.*” Esta reforma instituiu dois novos impostos de características unitárias: o IRS (Imposto sobre o Rendimento das pessoas Singulares), referido anteriormente, e o IRC (Imposto sobre o Rendimento das pessoas Colectivas), os quais entraram em vigor em 1 de Janeiro de 1989, com a consequente abolição da tributação até aí vigente.

Mais recentemente, foram introduzidas algumas alterações significativas no sistema de tributação do rendimento. Em 1999, modificou-se no IRS a forma de dedução aplicável a um conjunto relevante de encargos e benefícios fiscais, bem como foi iniciado um movimento importante de redução gradual das taxas de IRC. Em 2000, reduziram-se as taxas do IRS e actualizaram-se em percentagens elevadas os respectivos escalões e deduções, enquanto em 2001 passaram a aplicar-se regimes simplificados de tributação no âmbito das actividades profissionais e empresariais, tanto em sede de IRC como de IRS.

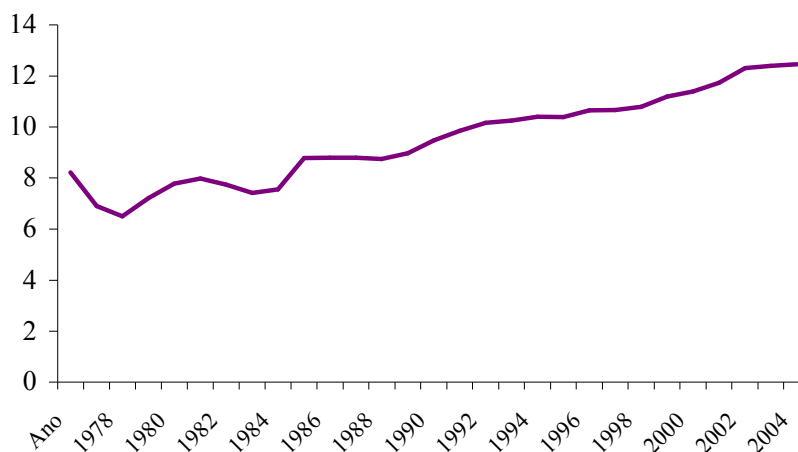
Ao nível da tributação indirecta o Imposto de Transacções continuou a ser o mais importante dos impostos indirectos até 1986. No entanto, a evasão fiscal a esse imposto estava a aumentar e a entrada na Comunidade Europeia levou à sua substituição pelo IVA (Imposto sobre o Valor Acrescentado), configurando este novo imposto uma

tributação de características modernas, plurifásica e sem efeitos cumulativos, que passou a tributar com carácter de generalidade as transmissões de bens e as prestações de serviços.

Os impostos sobre produtos e serviços específicos (nomeadamente produtos petrolíferos, tabaco, bebidas alcoólicas e veículos automóveis), continuaram a trazer contributos assinaláveis para as receitas da tributação indirecta. É de realçar o aumento das receitas proporcionado pelos produtos petrolíferos, sobretudo durante os anos de 1985 e 1986 pois, segundo Silva Lopes (2002: p 269), a queda nesses anos nos preços das ramas importadas só muito parcialmente foi transferida para os consumidores, uma vez que o governo aproveitou a oportunidade para aumentar a carga fiscal sobre os combustíveis.

A receita das contribuições para a Segurança Social acompanhou de perto o aumento das despesas desse sistema (Gráfico 3.9). A subida gradual de tal receita desde 8% do PIB em 1977 até 12% em 2005 foi resultado quer da expansão do número de contribuintes, quer do agravamento das taxas aplicáveis.

**Gráfico 3.9 – Evolução das Contribuições Sociais em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

De forma sucinta, e de acordo com o Relatório da Comissão para a Análise da Situação Orçamental (2005), o aumento das receitas de impostos e contribuições sociais

é um fenómeno estrutural, pois trata-se “*de um processo contínuo, obviamente mais acentuado nos anos afectados por aumentos de impostos, mas que, em geral continua a evidenciar-se mesmo quando têm lugar reduções de impostos*”. Ainda, segundo o mesmo Relatório, os principais factores que explicam tal fenómeno residem: “*(i) na tendência de longo prazo dos padrões de consumo, com o aumento do peso relativo de bens mais tributados; (ii) na evolução da estrutura da economia, (...) com um aumento do peso de grandes empresas que revelam um elevado grau de cumprimento no pagamento de impostos indirectos, em particular no IVA; (iii) no aumento relativo da massa salarial das Administrações Públicas na massa salarial da economia; (iv) no crescimento muito acentuado da despesa com pensões do regime dos funcionários públicos, com a concomitante expansão das contribuições que as suportam; e (...) no aumento da eficácia da administração fiscal, com particular destaque para o período mais recente*”.

### **3.5 Conclusão do capítulo**

Em Portugal, o período compreendido entre 1977-2005, ficou marcado por uma expansão das despesas e das receitas do SPA. Confirmou-se plenamente a Lei de Wagner, formulada em 1883, em que se anunciava a tendência de longo prazo para o crescimento contínuo e sustentado das despesas públicas não só em valor absoluto, mas também em relação ao volume da actividade produtiva.

Após a mudança de regime político em 1974, a política das despesas públicas passou a ser bem mais expansionista e menos controlada, o que levou a um acréscimo das despesas totais do SPA, em rácio do PIB, entre 1977 e 2005, de 19 pontos percentuais. De acordo com a classificação económica as rubricas que mais contribuíram para esta evolução foram as transferências e as despesas com o pessoal. Relativamente às primeiras é de salientar a importância do crescimento das pensões, o qual decorre no essencial de três factores: as actualizações anuais, o crescimento do número de pensionistas e um efeito composição que se traduz no aumento da pensão média, por via da renovação do *stock* de pensionistas e do efeito de algumas medidas discricionárias. No que diz respeito às despesas com o pessoal, o seu rápido crescimento é o resultado não apenas das contribuições sociais efectivas para o sistema de pensões dos funcionários públicos, mas também do crescimento da massa salarial, resultante das actualizações anuais, do aumento do número de funcionários, da progressão nos escalões e de revisões extraordinárias de carreira.

A acentuada baixa das taxas de juros a partir da década de 1990, permitiu reduções importantes no montante dos encargos com a dívida pública, todavia, a folga assim criada foi aproveitada mais para alimentar o despesismo do que para reduzir os desequilíbrios das finanças públicas.

Na perspectiva da classificação funcional os grandes aumentos dos dispêndios do SPA traduziram fundamentalmente a recuperação dos atrasos que, durante o Estado Novo, haviam sido acumulados na educação, na saúde e na Segurança Social.

Para fazer face à voracidade despesista, as receitas do SPA, em particular os impostos, tiveram de aumentar com grande rapidez. Os impostos directos e indirectos

correspondem à grande fatia das receitas fiscais, assumindo por isso uma importância primordial ao nível das receitas do SPA.

A reforma fiscal de 1988-89 estabeleceu um sistema mais unificado de impostos sobre o rendimento ao instituir dois novos impostos de características unitárias: o IRS e o IRC, os quais entraram em vigor em 1 de Janeiro de 1989, com a consequente abolição da tributação até aí vigente.

Ao nível da tributação indirecta o Imposto de Transacções continuou a ser o mais importante dos impostos indirectos até 1986, ano em que foi substituído pelo IVA, o qual passou a tributar com carácter de generalidade as transmissões de bens e as prestações de serviços.

Os impostos sobre produtos e serviços específicos (nomeadamente produtos petrolíferos, tabaco, bebidas alcoólicas e veículos automóveis), continuaram a trazer contributos assinaláveis para as receitas da tributação indirecta. A elevada importância relativa dos impostos indirectos, em particular sobre os produtos específicos, quando comparada com outros países europeus, é em grande parte explicada pela maior facilidade de arrecadação desses impostos e pela deficiente capacidade da máquina fiscal para cobrar impostos directos.

Também de importância considerável foram os efeitos do desenvolvimento do sistema de Segurança Social, o qual acompanhou de perto o aumento das despesas desse sistema. As contribuições para esse sistema não iam além de 8% do PIB em 1977, mas em 2005 atingiam 12% do mesmo produto, o que resultou quer da expansão do número de contribuintes, quer do agravamento das taxas aplicáveis.

À influência das experiências de outros países europeus sobre a evolução e o volume das despesas públicas portuguesas, correspondeu uma influência similar na evolução do volume das receitas públicas. Os exemplos vindos do exterior e, sobretudo, a integração europeia tiveram reflexos com toda a clareza na estrutura tributária. A mudança que se verificou na generalidade dos países europeus do modelo de fiscalidade característico do Estado liberal para o modelo de Estado intervencionista na área económica e com grandes responsabilidades na área social repercutiu-se de forma decisiva na política fiscal portuguesa, apesar de em geral se ter manifestado com apreciáveis desfasamentos, explicados pelo atraso no desenvolvimento da economia nacional.

## **4. Política Orçamental – Limitações no contexto da União Europeia**

### ***4.1 Nota Introdutória***

Da leitura do Capítulo 3 podemos constatar que tanto as despesas como as receitas cresceram com grande rapidez, no período de 1977-2005, atingindo proporções elevadas do PIB, o que levou a que os défices das contas do SPA e a dívida pública passassem a ter uma importância considerável. Esta importância assumiu, ainda, maior ênfase a partir da década de 1990 com a assinatura do Tratado da União Europeia e com o Pacto de Estabilidade e Crescimento.

A experiência acumulada nas últimas décadas tem mostrado que a existência de rácios da dívida mais elevados criam dificuldades de forma permanente às perspectivas económicas, e conjuntamente com grandes défices orçamentais, limitam constantemente o espaço da manobra da política orçamental enquanto instrumento de estabilização, gerando taxas de juro de longo prazo reais mais elevadas, menor investimento privado e, pelo menos parcialmente, afectando a formação física de capital. Neste sentido, diminui a produção, o produto sofre uma perda permanente e reduzem-se as possibilidades de consumo a longo prazo.

O compromisso assumido a nível da União Europeia respeitante à solidez das finanças públicas, tal como se encontra estipulado no Tratado da União Europeia e no Pacto de Estabilidade e Crescimento, onde foi alvo de um maior desenvolvimento, objectiva a realização e a preservação do equilíbrio macroeconómico. No entanto, as regras relativas à disciplina das finanças públicas impostas por aqueles dois documentos, criam constrangimentos na política orçamental nacional.

Inicia-se este capítulo com uma pequena abordagem dos aspectos institucionais e processuais do Tratado da União Europeia referentes à política orçamental nacional. O capítulo prossegue, no ponto 4.3, com uma descrição do Pacto de Estabilidade e Crescimento, o qual vem clarificar as regras orçamentais do Tratado. Este Pacto de

Estabilidade e Crescimento foi (mais) uma exigência da Alemanha quando a União Económica e Monetária estava em vias de se tornar uma realidade. Segue-se o ponto 4.4, onde é analisado o desempenho orçamental de Portugal na fase que antecedeu a União Económica e Monetária e na fase posterior. Finalmente no ponto 4.5 apresentam-se as conclusões do presente capítulo.

## **4.2 O Tratado: aspectos institucionais e processuais**

No quadro do Tratado da União Europeia (TUE) ou Tratado de Maastricht, assinado em 7 de Fevereiro de 1992 e alterado posteriormente pelo Tratado de Amesterdão em 1997 e pelo Tratado de Nice em 2001<sup>36</sup>, a autonomia orçamental dos Estados membros é absoluta, em termos formais. Porém, a condução das políticas orçamentais nacionais está sujeita a regras de disciplina orçamental e a procedimentos de coordenação a nível da Comunidade, estipulados no Tratado (Título VI<sup>37</sup>, Capítulo 1 sobre "A Política Económica")

O n.º 1 do artigo 104.º-C do Tratado da União Europeia ou Tratado de Maastricht, posteriormente designado por artigo 104.º pelo Tratado de Amesterdão, estabelece que «*os Estados membros devem evitar défices orçamentais excessivos*». Em anexo ao Tratado, encontra-se o Protocolo nº5 relativo ao procedimento aplicável em caso de défice excessivo, no qual são referidos valores relativamente ao fixado pelo artigo anterior. Assim, um défice orçamental é considerado excessivo quando ultrapassar o valor de referência de «*3% para a relação entre o défice orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto a preços de mercado*» (artigo 1.º, primeira travessão, do Protocolo sobre o procedimento relativo aos défices excessivos), sendo também fixado o valor de «*60% para a relação entre a dívida pública e o produto interno bruto a preços de mercado*» (artigo 1.º, segunda travessão, do Protocolo sobre o procedimento relativo aos défices excessivos) .

---

<sup>36</sup> Uma versão compilada do Tratado que institui a Comunidade Europeia pode ser vista no seguinte endereço electrónico: [http://europa.eu.int/eur-lex/lex/pt/treaties/dat/12002E/pdf/12002E\\_PT.pdf](http://europa.eu.int/eur-lex/lex/pt/treaties/dat/12002E/pdf/12002E_PT.pdf)

<sup>37</sup> Título VII no Tratado de Nice



Nos termos do nº 2, alínea a), artigo 104.º-C do TUE, posteriormente designado por artigo 104.º pelo Tratado de Amesterdão, só será permitido ultrapassar o valor de referência da relação entre o défice orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto se:

- *«(...) essa relação tiver baixado de forma substancial e contínua e tiver atingido um nível de que se aproxime do valor de referência;*
- *ou, em alternativa, se o excesso em relação ao valor de referência for meramente excepcional e temporário e se aquela relação continuar perto do valor de referência».*

Na avaliação da posição orçamental podem ser tomadas em consideração outras informações, tais como o nível de investimento público em relação ao défice orçamental (artigo 104.º-C do TUE, nº3).

O mesmo artigo estabelece os princípios básicos do procedimento a adoptar quando se verificarem défices excessivos. Fica assim a Comissão incumbida de fazer o acompanhamento da situação orçamental e do montante de dívida pública nos Estados membros. Quando o Conselho, baseado no relatório da Comissão e deliberando por maioria qualificada, decidir que existe um défice orçamental excessivo dirigirá recomendações confidenciais ao Estado membro em causa. Se estas recomendações não forem seguidas podem ser tornadas públicas. Se mesmo assim o Estado membro em causa persistir em não pôr em prática as recomendações do Conselho, este pode notificá-lo para tomar as medidas necessárias para reduzir o défice. Se esta notificação não for seguida, o nº 11 do artigo 104.º-C, posteriormente designado por artigo 104.º pelo Tratado de Amesterdão, permite ainda ao Conselho:

- exigir que o Estado membro em causa divulgue informações complementares antes de emitir obrigações e títulos;
- convidar o Banco Europeu de Investimento a reconsiderar a sua política de empréstimos em relação ao Estado membro em causa;
- exigir a esse Estado membro a constituição de um depósito não remunerado junto da Comunidade;
- impor multas.

Não se estabelecia contudo nem o calendário da aplicação destas medidas, nem a sua extensão. É precisamente essa regulamentação o objecto do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

### ***4.3 Pacto de Estabilidade e Crescimento***

O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) resultou de uma ideia lançada pelo ministro das Finanças da Alemanha, Teo Waigel, em Novembro de 1995, reflectindo as preocupações alemãs relativas ao eventual relaxamento das políticas orçamentais nacionais logo que a União Económica e Monetária (UEM) entrasse em funcionamento. De facto, as restrições orçamentais eram os critérios de convergência do TUE e eram vistos como insuficientes. Um tal relaxamento poderia vir a ter implicações negativas sobre a estabilidade dos preços na UEM, objectivo pelo qual a Alemanha sempre se bateu desde o início do processo conducente à moeda única.

A França, inicialmente estava renitente, no entanto acabou por aceitar a proposta da Alemanha, mas exigiu a adopção paralela de medidas de combate ao desemprego. Esta exigência levou a que à designação original do Pacto fosse acrescentada a palavra "Crescimento".

Assim, em 1997, o Conselho Europeu decidiu clarificar as regras orçamentais do Tratado, através do Pacto de Estabilidade e Crescimento, o qual faz parte de uma Resolução do Conselho Europeu<sup>38</sup> (Amesterdão, 17 de Junho de 1997), na qual se encontram especificados os compromissos dos Estados membros, da Comissão Europeia e do próprio Conselho Europeu e de dois regulamentos do Conselho ECOFIN (Conselho de Ministros da Economia e/ou Finanças). O Regulamento do Conselho (CE) N.º 1466/97<sup>39</sup> de 7 de Julho de 1997 prevê o reforço e a supervisão das posições orçamentais e a coordenação das políticas económicas, definindo o conteúdo dos programas de estabilidade e convergência. O Regulamento do Conselho (CE) N.º

---

<sup>38</sup> Jornal Oficial C 236 de 02.08.1997

<sup>39</sup> Jornal Oficial L 209 de 02.08.1997 ou no endereço electrónico: <http://europa.eu.int/eur-lex/lex/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31997R1466:PT:HTML>

1467/97<sup>40</sup> de 7 de Julho de 1997 apresenta e clarifica a aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos. Mais recentemente, estes regulamentos foram alterados, a fim de assegurar a melhoria acordada a nível da aplicação do PEC pelo Conselho ECOFIN em 20 de Março de 2005, o qual adoptou um relatório intitulado “*Melhorar a aplicação do Pacto de Estabilidade e Crescimento*”<sup>41</sup>. O Regulamento do Conselho (CE) N°1055/2005<sup>42</sup> de 27 de Junho de 2005 altera o primeiro e o Regulamento do Conselho (CE) N° 1056/2005<sup>43</sup> de 27 de Junho de 2005 altera o segundo dos regulamentos referidos anteriormente.

A Resolução do Conselho Europeu relativa ao PEC, que constitui a principal disposição para assegurar a solidez das políticas orçamentais numa base permanente, refere que os Estados membros «*comprometem-se a respeitar o objectivo orçamental a médio prazo de aproximação do equilíbrio ou do excedente da balança nos respectivos programas de estabilidade ou de convergência*» (Resolução do Conselho Europeu de 17 de Junho de 1997, os Estados-membros, nº1). Esse objectivo deveria permitir que todos os Estados membros enfrentassem flutuações cíclicas normais, mantendo o défice orçamental igual ou inferior ao valor de referência de 3% do Produto Interno Bruto (PIB), o que na realidade nem sempre se verifica. Os défices superiores a 3% do PIB serão considerados excessivos, a menos que se preveja que os mesmos tenham natureza temporária e ocorram em circunstâncias excepcionais. As circunstâncias são classificadas como temporárias ou excepcionais quando o défice excessivo «*resulte de uma circunstância excepcional não controlável pelo Estado-membro (...), ou quando resulte de uma recessão económica grave*» [artigo 2º, Regulamento (CE) n.º1467/97, nº1]. Um excesso em relação ao valor de referência resultante de uma acentuada contracção da economia, só será considerado excepcional pela Comissão Europeia, «*quando resultar de uma taxa de crescimento anual negativa do volume do PIB ou de uma perda acumulada do produto durante um período prolongado de crescimento*

---

<sup>40</sup> Jornal Oficial L 209 de 02.08.1997 ou no endereço electrónico: <http://europa.eu.int/eur-lex/lex/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31997R1467:PT:HTML>

<sup>41</sup> Este relatório foi aprovado pelo Conselho Europeu nas suas conclusões de 23 de Março de 2005, nas quais se refere que o relatório actualiza e complementa o Pacto de Estabilidade e Crescimento, que é agora parte integrante: Anexo 2 das conclusões do Conselho Europeu de 22 e 23 de Março de 2005

<sup>42</sup> Jornal Oficial L 174 de 07.07.2005

<sup>43</sup> Jornal Oficial L 174 de 07.07.2005

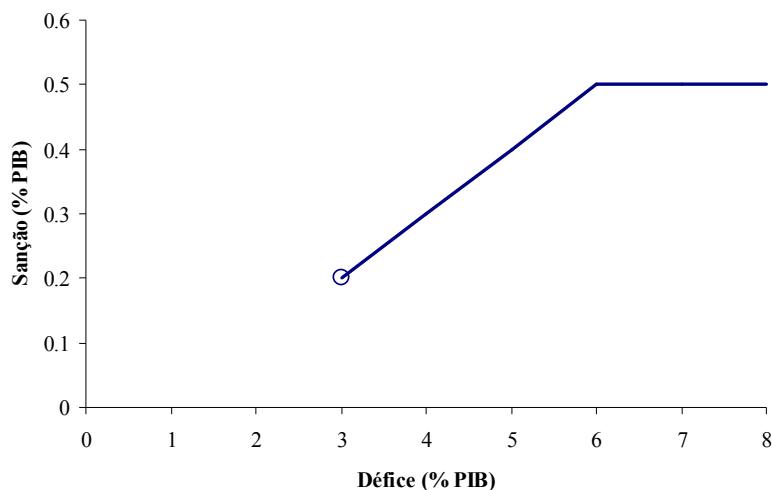
*anual muito reduzido do volume do PIB relativamente ao seu crescimento potencial»* [Regulamento (CE) n.º1056/2005].

Segundo o nº3 do artigo 104.º do Tratado, se um Estado membro não cumprir um ou ambos os critérios relativos ao défice orçamental e à dívida pública, a Comissão terá de elaborar um relatório, o qual *«reflectirá de modo adequado a evolução da situação económica a médio prazo (...) e a evolução da situação orçamental a médio prazo (em especial, os esforços de consolidação orçamental em “períodos favoráveis”, a sustentabilidade da dívida, o investimento público e a qualidade global das finanças públicas)»* [Regulamento (CE) n.º1056/2005]. Além disso, a Comissão deverá ainda ter em consideração *«quaisquer outros factores que, na opinião do Estado-Membro em causa, sejam pertinentes para uma apreciação qualitativa exaustiva do excesso em relação ao valor de referência e tenham sido comunicados pelo Estado-Membro à Comissão e ao Conselho. Neste contexto, será concedida especial atenção aos esforços orçamentais desenvolvidos no sentido de aumentar, ou manter a um nível elevado, as contribuições financeiras destinadas a fomentar a solidariedade internacional e a realizar os objectivos políticos europeus (...) caso tenham um efeito prejudicial no crescimento e na carga fiscal de um Estado-Membro»* [Regulamento (CE) n.º1056/2005].

O PEC estabelece também os prazos e as sanções relativas ao procedimento do défice excessivo. Assim, se o défice orçamental de um Estado membro for considerado excessivo, o Conselho ECOFIN dirigirá recomendações para a correcção desse desequilíbrio orçamental. O Estado membro em causa deverá tomar medidas efectivas, no prazo de seis meses, tendo esse objectivo em vista. Se o Conselho ECOFIN entender que não foram tomadas essas medidas, o Conselho pode impor sanções. Estas consistem "regra geral", na constituição de um depósito não remunerado, que será, normalmente, convertido numa multa ao fim de dois anos se o défice do governo em causa continuar a ser excessivo. O montante do depósito ou da multa será constituído por uma componente fixa (0,2% do PIB) e uma componente variável; esta última será igual a  $\frac{1}{10}$  da diferença entre o défice expresso em percentagem do PIB no ano anterior e os 3% do valor de referência do PIB, até um máximo de 0,5% do PIB. Assim, o limite máximo da sanção é atingido quando o défice orçamental atingir 6% do respectivo PIB.

O Gráfico 4.1 esquematiza a relação entre o montante do défice orçamental e o montante da respectiva sanção:

**Gráfico 4. 1 - Sanções do Pacto de Estabilidade e Crescimento**

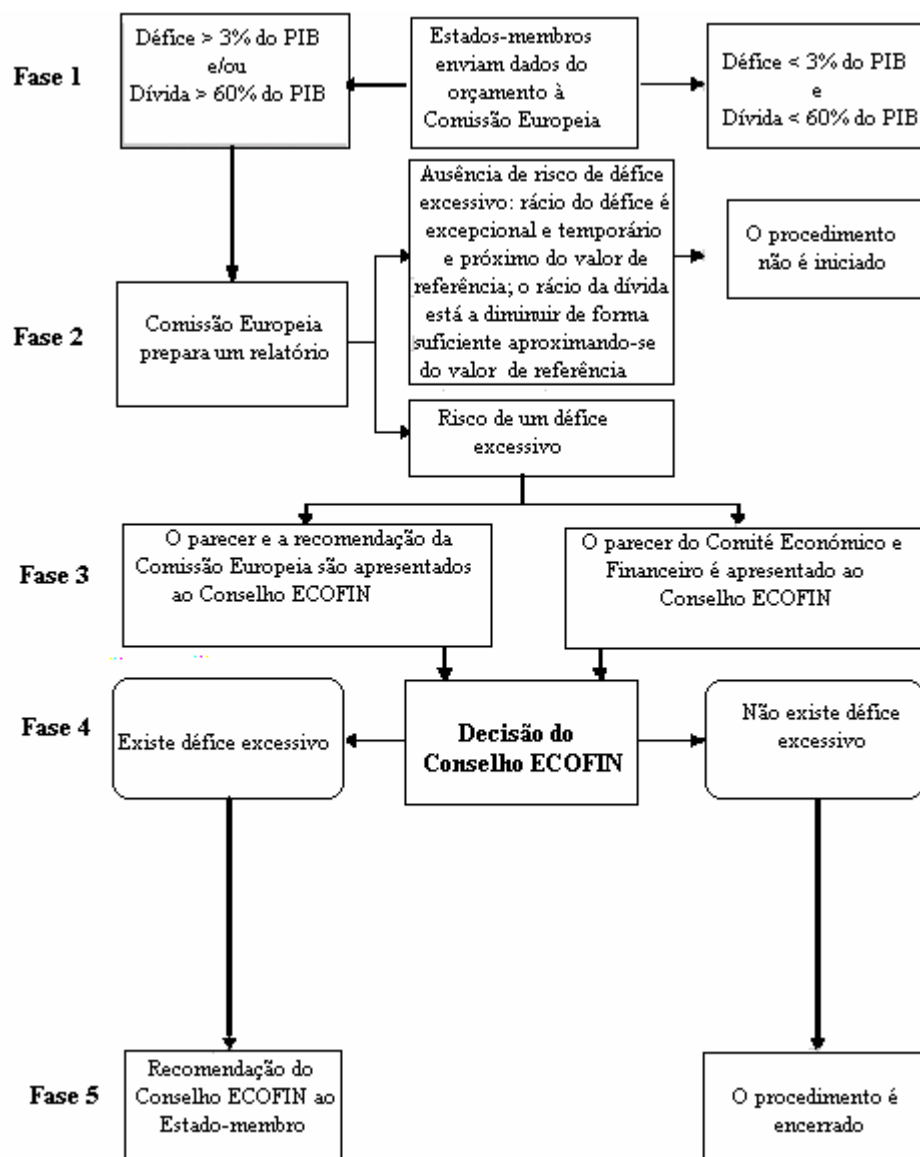


Fonte: Loureiro, João, 1999, p. 200

Segundo o artigo 16º do Regulamento (CE) n.º1467/97, «os juros desses depósitos, bem como o produto das multas (...) serão distribuídos pelos Estados-membros participantes que não tenham défice excessivo, (...), proporcionalmente à sua participação no PNB total dos Estados-membros elegíveis».

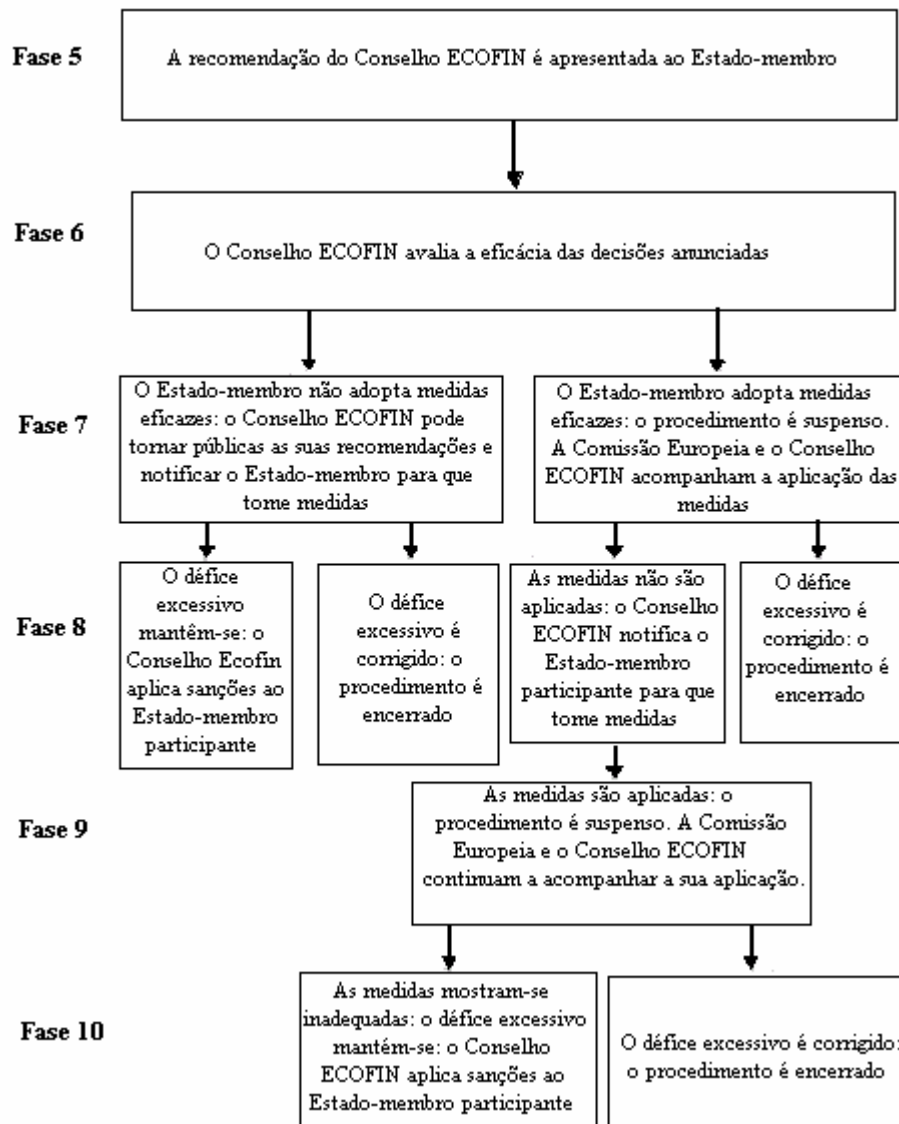
As diferentes fases a seguir no processo de aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos (PDE) encontram-se sintetizadas no Diagrama 1, que respeita à decisão do Conselho ECOFIN sobre a existência de um défice excessivo, e no Diagrama 2, que descreve os procedimentos a adoptar:

**Diagrama 1: Decisão do Conselho ECOFIN relativa à existência de um défice excessivo**



Fonte: Boletim Mensal do BCE, Maio 1999

**Diagrama 2: Procedimentos que se seguem à Decisão do Conselho ECOFIN  
relativa à existência de um défice excessivo**



Fonte: Boletim Mensal do BCE, Maio 1999

Uma outra vertente do PEC, mais de vigilância multilateral, de acompanhamento orçamental e de captação de sinais de uma potencial derrapagem orçamental, está consubstanciada no Regulamento (CE) N.º 1466/97, posteriormente alterado pelo Regulamento (CE) N.º 1055/2005, como já foi referido.

De acordo com os artigos 3º e 7º do Regulamento (CE) N.º 1466/97, os Estados membros deverão apresentar ao Conselho ECOFIN e à Comissão Europeia programas anuais de estabilidade, caso tenham adoptado a moeda única, e programas de convergência, caso não tenham aderido à moeda única. Tais programas especificam, entre outras informações, «*o objectivo orçamental de médio prazo e uma trajectória de ajustamento que conduza ao objectivo fixado para o excedente/déficé orçamental*» e «*uma avaliação quantitativa pormenorizada das medidas orçamentais e de outras medidas de política económica aplicadas e/ou propostas para a realização dos objectivos do programa, incluindo uma análise custo-benefício pormenorizada das reformas estruturais importantes aplicadas que induzam economias directas a longo prazo, inclusive através do reforço do crescimento potencial*» [Regulamento (CE) N.º 1055/2005]. O Conselho deverá emitir um parecer sobre os programas e solicitar ajustamentos, se considerar que é necessário o reforço dos objectivos do programa e do seu conteúdo. Além disso, a aplicação dos programas deverá ser acompanhada pelo Conselho e deverá ser dirigida uma recomendação ao Estado membro em causa se o Conselho considerar que existe um desvio significativo da posição orçamental em relação aos objectivos orçamentais a médio prazo previstos no programa.

O PEC impõe, deste modo, que os Estados membros devem ter um objectivo de médio prazo que vise alcançar situações orçamentais próximas do equilíbrio ou excedentárias e estabelece procedimentos para a supervisão e coordenação das políticas orçamentais. No entanto, dada a heterogeneidade económica e orçamental dos países, o objectivo de médio prazo deve ser diferenciado para cada Estado membro, de modo a ter em conta a diversidade das situações e dos desenvolvimentos económicos e orçamentais, além do risco que as situações orçamentais podem acarretar para a sustentabilidade das finanças públicas, nomeadamente à luz de eventuais alterações demográficas.

A justificação que está na base da disciplina orçamental, consubstanciada no PEC, baseia-se na necessidade de finanças públicas sólidas e sustentáveis como pré-requisito para a estabilidade macroeconómica. Em conjunto com uma política monetária orientada para a estabilidade de preços, permitirá que os agentes económicos criem expectativas de baixa inflação e de condições favoráveis de financiamento que, por seu lado, incentivam o investimento e o planeamento de longo prazo. Os efeitos serão,



ainda, reforçados quando combinados com reformas orçamentais estruturais, necessárias para a eliminação dos obstáculos à eficiência e ao crescimento que fazem parte dos sistemas fiscais e de prestações sociais e para fazer face aos desafios de mais longo prazo, como é exemplo o envelhecimento da população (Boletim Mensal do Banco Central Europeu, Janeiro 2004: p 48).

#### **4.4 Desempenho Orçamental de Portugal na UE**

No início da década de 90, a maioria dos países da área do euro apresentava desequilíbrios consideráveis nas suas finanças públicas e Portugal não era excepção. Em 1993, o défice orçamental em percentagem do PIB foi de 7,6 % em Portugal, muito acima do valor de referência estipulado subsequentemente no Tratado (ver Quadro 4.1).

**Quadro 4. 1 - Saldo Orçamental em Percentagem do PIB**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Bélgica</b>	-7.5	-5.0	-4.2	-3.7	-2.1	-0.8	-0.5	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0	-2.3
<b>Dinamarca</b>	-3.8	-3.3	-2.9	-1.9	-0.5	0.0	1.3	2.3	1.4	1.2	1.1	2.7	4.9
<b>Alemanha</b>	-3.0	-2.3	-3.2	-3.3	-2.6	-2.2	-1.5	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.7	-3.2
<b>Irlanda</b>	-2.8	-2.0	-2.0	0.0	1.2	2.4	2.7	4.6	0.8	-0.4	0.3	1.5	1.1
<b>Grécia</b>	-	-	-9.0	-6.7	-6.0	-4.2	-3.3	-4.0	-4.9	-5.2	-6.1	-7.8	-5.2
<b>Espanha</b>	-	-	-6.3	-4.7	-3.3	-3.1	-1.3	-0.9	-0.5	-0.3	0.0	-0.2	1.1
<b>França</b>	-6.0	-5.5	-5.5	-4.0	-3.0	-2.6	-1.7	-1.5	-1.5	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9
<b>Itália</b>	-9.5	-9.0	-8.2	-7.0	-2.7	-2.8	-1.7	-0.8	-3.1	-2.9	-3.5	-3.4	-4.1
<b>Luxemburgo</b>	1.7	2.8	2.3	1.2	3.7	3.4	3.4	6.0	6.1	2.1	0.3	-1.1	-1.0
<b>Países Baixos</b>	-2.8	-3.4	-8.8	-1.8	-1.3	-0.9	0.4	2.0	-0.2	-2.0	-3.1	-1.8	-0.3
<b>Áustria</b>	-4.1	-4.8	-5.4	-3.8	-1.7	-2.3	-2.2	-1.5	0.0	-0.5	-1.6	-1.2	-1.5
<b>Portugal</b>	-7.6	-7.6	-5.1	-4.4	-3.4	-3.0	-2.7	-2.9	-4.3	-2.9	-2.9	-3.2	-6.0
<b>Finlândia</b>	-9.3	-7.0	-5.9	-3.5	-1.2	1.7	1.6	6.9	5.0	4.1	2.5	2.3	2.7
<b>Suécia</b>	-	-9.2	-7.0	-2.7	-0.9	1.8	2.5	5.0	2.5	-0.2	0.1	1.8	3.0
<b>Reino Unido</b>	-7.9	-6.8	-5.8	-4.1	-2.1	-0.1	-1.2	-1.7	-1.0	-1.7	-3.3	-3.2	-3.3

Fonte: Eurostat<sup>44</sup>

<sup>44</sup> Veja-se o respectivo endereço electrónico:  
[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/extraction/retrieve/en/theme2/gov/gov\\_dd\\_edpt1?OutputDir=EJOutputDi](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/extraction/retrieve/en/theme2/gov/gov_dd_edpt1?OutputDir=EJOutputDi)

No entanto, a vontade de participar inicialmente na Terceira Fase da União Económica e Monetária (UEM), levou a que Portugal, no período que antecedeu a união monetária, registasse uma redução substancial do défice. Vale a pena salientar que esta forte redução do défice, alcançada até 1997, teve lugar numa conjuntura económica relativamente desfavorável, em virtude da recessão económica de 1992-1993. Convém, porém, referir que a consolidação, neste período, baseou-se, em larga medida, em aumentos da receita, como podemos constatar no capítulo 3 deste trabalho.

Posteriormente a 1998, ano em que foi tomada a decisão sobre quais os Estados membros que iriam participar inicialmente na Terceira Fase da UEM, a política orçamental em Portugal tem tido um êxito apenas parcial em termos de cumprimento dos objectivos do PEC. O nosso país registou uma deterioração do seu saldo orçamental, que não se deveu apenas ao enfraquecimento da conjuntura económica. Em 2001, 2004 e 2005 o défice público de Portugal ultrapassou o valor de referência de 3% do PIB. Também a Alemanha, a França, a Itália e a Grécia violaram o referido critério, e entre estes países apenas a Alemanha registava um excedente orçamental no pico do ciclo económico, em 2000. Tendo em conta essa evidência, há quem defenda que as actuais dificuldades na aplicação do PEC se devem essencialmente a um problema de negligência, isto é, alguns governos não terão aproveitado da melhor forma a fase de expansão para ajustar as suas posições orçamentais, vendo-se depois a braços com dificuldades acrescidas durante a fase de abrandamento. À luz desta interpretação, a Comissão Europeia não terá desempenhado da melhor forma a sua função, ao não acompanhar a evolução orçamental durante a fase ascendente do ciclo como depois acompanhou durante a fase descendente (Freitas, 2005: p 8).

Portanto, o desenvolvimento favorável das finanças públicas no período que antecedeu a união monetária e o ressurgimento de desequilíbrios orçamentais significativos nos últimos anos colocam-nos perante duas questões. A primeira interroga-nos até que ponto houve uma implantação, por parte de Portugal, de ajustamentos orçamentais suficientes e duradouros para alcançar uma situação orçamental sã. A segunda questão consiste em saber se o país aplicou uma estratégia de

política orçamental adequada. A literatura que se dedica à análise de situações de consolidação orçamental tem-se debruçado sobre as condições em que os ajustamentos orçamentais produzem uma melhoria efectiva e duradoura nas finanças públicas, que são também as mais propícias para o crescimento económico. A ideia principal baseia-se no facto de que o êxito da estratégia de consolidação orçamental depende da forma decisiva da sua dimensão, da sua qualidade, sobretudo da composição do ajustamento orçamental, e também da situação inicial das finanças públicas. A composição do ajustamento orçamental é bastante relevante, havendo evidência empírica de que um ajustamento que se baseia na despesa é, normalmente, mais propício ao crescimento e mais duradouro do que um ajustamento baseado nos impostos sem contenção da despesa, como foi o caso de Portugal (Boletim Mensal do BCE, Janeiro 2004: p 53-54).

A consolidação orçamental insuficiente e um baixo crescimento económico ao longo do período mais recente encontram-se também reflectidos na evolução negativa do rácio da dívida, apesar deste continuar a não ser preocupante no que se refere a Portugal (ver Quadro 4.2).

**Quadro 4. 2 - Dívida Pública em Percentagem do PIB**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Portugal</b>	59.1	62.1	64.3	62.9	59.1	55.0	54.3	53.3	53.6	55.5	57.0	58.6	64.0

Fonte: Eurostat<sup>45</sup>

---

<sup>45</sup> Veja-se o respectivo endereço electrónico:  
[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/extraction/retrieve/en/theme2/gov/gov\\_dd\\_edpt1?OutputDir=EJOutputDir\\_692&user=unknown&clientsessionid=3ABA0C18D119B189C1C8DAAE8FDDE0E0.extraction-worker1&OutputFile=gov\\_dd\\_edpt1.htm&OutputMode=U&NumberOfCells=26&Language=en&OutputMime=text%2Fhtml&](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/extraction/retrieve/en/theme2/gov/gov_dd_edpt1?OutputDir=EJOutputDir_692&user=unknown&clientsessionid=3ABA0C18D119B189C1C8DAAE8FDDE0E0.extraction-worker1&OutputFile=gov_dd_edpt1.htm&OutputMode=U&NumberOfCells=26&Language=en&OutputMime=text%2Fhtml&)

## **4.5 Conclusão do capítulo**

Numa união monetária entre Estados soberanos, é importante seguir opções responsáveis no que respeita à política orçamental. Assim, é necessário um quadro institucional que garanta a solidez das finanças públicas, pois quando realizadas escolhas orçamentais erráticas pelos membros a nível individual de uma união monetária, estas podem ter repercussões negativas nas economias vizinhas. Foi precisamente com o intuito de evitar situações deste género que, em 1997, o Conselho Europeu decidiu clarificar as regras orçamentais do Tratado, através do PEC, o qual se destina, sobretudo, a garantir que as políticas orçamentais cumpram de forma permanente os requisitos em matéria de prudência orçamental e a acompanhar a evolução orçamental. A reforma empreendida em 2005 no que respeita ao PEC confirmou as regras e os princípios fundamentais do Tratado e restabeleceu o consenso entre os Estados membros quanto à necessidade de políticas orçamentais sólidas. Os limites fixados no que se refere ao défice e à dívida pública (3% e 60%, respectivamente) continuam a ser um dos alicerces em que o sistema se fundamenta.

Os dois pilares do PEC consistem numa componente de vigilância multilateral, baseada na avaliação dos Programas de Estabilidade e Crescimento apresentados anualmente pelos Estados membros e numa componente activa, consubstanciada no Procedimento dos Défices Excessivos. No âmbito do procedimento relativo aos défices excessivos, as decisões e recomendações são actualmente adoptadas na sequência de uma análise económica global, sendo colocada uma maior tónica nos esforços de consolidação orçamental de natureza estrutural em detrimento de uma atenção centrada unicamente nos resultados nominais de curto prazo.

Relativamente ao desempenho orçamental de Portugal, no período que antecedeu a união monetária, registou uma redução substancial do défice, em larga medida, baseada no aumento dos impostos. Posteriormente a 1998, a política orçamental em Portugal tem tido um êxito apenas parcial em termos de cumprimento dos objectivos do PEC, tornando-se em 2001 o primeiro país a exceder o valor de referência, no caso do défice orçamental. A deterioração do seu saldo orçamental, não se deveu apenas ao enfraquecimento da conjuntura económica.

No que se refere ao critério da dívida pública, apesar do rácio dívida/PIB ter vindo a aumentar nos últimos anos em Portugal, este continua a não apresentar valores preocupantes, situando-se em 2005 em 64%.

Como podemos observar ao longo deste capítulo, a política orçamental de Portugal na União Económica e Monetária continua a ser da responsabilidade do Governo português, no entanto sujeita a algumas limitações impostas pelo PEC relativamente aos limites máximos para o défice orçamental e para a dívida pública em 3% e em 60% do PIB. Por este motivo, esta política é acompanhada por diversas instituições europeias, nomeadamente: o Conselho Europeu, a Comissão Europeia, o Conselho de Ministros de Economia e/ou Finanças e ainda o Comité Económico e Financeiro.

## 5. Política Orçamental – aplicação de um Modelo Vectorial Auto-Regressivo (VAR)

### 5.1 Nota Introdutória

O objectivo deste capítulo é o de avaliar se as despesas ou as receitas totais do Sector Público Administrativo têm sido utilizadas em Portugal, nas últimas décadas, com intuítos de estabilização da evolução do produto.

A utilização do Modelo Vectorial Auto-Regressivo (VAR) justifica-se por permitir a análise da interacção dinâmica entre as variáveis sem ter que assumir, inicialmente, endogeneidade de uma ou mais variáveis, como é feita na análise econométrica tradicional. Além disso, o instrumental de análise subjacente aos modelos VAR permite-nos descrever a decomposição da variância do erro de previsão das variáveis, identificando o grau de participação de cada variável incluída no modelo, bem como, a resposta de uma determinada variável perante a ocorrência de choques sobre as variáveis incluídas no modelo. No entanto, apesar das vantagens referidas, os críticos deste tipo de modelo chamam a atenção para alguns problemas: ao contrário dos modelos de equações simultâneas, o modelo VAR é *ateórico*, porque usa menos informação prévia; cada equação do VAR pode ser estimada pelo Método dos Mínimos Quadrados e a escolha da ordem de defasamentos é arbitrária, no entanto, é desejável incluir o maior número possível de defasamentos, de forma a evitar imposição de restrições falsas sobre a dinâmica do modelo, por outro lado, quanto maior a ordem de defasamentos, maior o número de parâmetros a serem estimados e, consequentemente, menos graus de liberdade para a estimação; finalmente, considera-se que num modelo VAR de  $m$  variáveis, todas as  $m$  variáveis devem ser (conjuntamente) estacionárias, caso isso não se verifique é necessário transformar os dados adequadamente (por exemplo, por meio da transformação na primeira diferença) e, neste caso, os resultados obtidos com os dados transformados podem ser insatisfatórios.

Inicia-se este capítulo, ponto 5.2, com uma revisão sumária da literatura respeitante ao instrumento econométrico utilizado: o modelo VAR. O capítulo

prossegue, ponto 5.3, com a análise empírica, onde se procede à apresentação da metodologia da investigação, ponto 5.3.1, através da descrição da fonte de dados, das variáveis orçamentais e das estatísticas descritivas das variáveis após eliminação da tendência. No ponto 5.3.2 descrevem-se os dados usados no modelo, assim como o estudo da estacionaridade das séries.

Prossegue-se a análise com a apresentação do modelo VAR, ponto 5.3.3, e a determinação do número óptimo de *Lags* a incluir no modelo, assim como a análise interpretativa e dinâmica dos resultados principais, ponto 5.3.4.

Por último, no ponto 5.4, apresentam-se as conclusões relativas à análise empírica.

## **5.2 Modelo Vectorial Auto-Regressivo (VAR)**

O Modelo Vectorial Auto-Regressivo (VAR) é especialmente adequado para a análise de séries temporais e tem sido usado de forma extensiva por diversos economistas para a descrição de dados, previsão e inferência estatística. Podemos dizer que o criador dos modelos VAR foi o economista Christopher Sims no seu trabalho em 1980<sup>46</sup>. A primeira ideia associada a estes modelos, que procuravam responder a deficiências dos modelos estruturais de natureza keynesiana, era a não necessidade de estarem ancorados numa teoria económica.

Nestes modelos, todas as variáveis são tratadas, *a priori*, como variáveis endógenas, no sentido de operar uma análise dotada de maior dinâmica. Cada variável pode ser expressa em termos de uma combinação linear dos seus valores desfasados e dos valores desfasados de todas as outras variáveis no grupo (Johnston-Dinardo, 2000: p 316).

Segundo Sims (1980), o modelo VAR permite determinar as inter-relações existentes entre as variáveis incluídas no sistema. A capacidade de analisar a resposta dinâmica das variáveis endógenas do sistema, relativamente a choques exógenos, por

---

<sup>46</sup> Sims, C. (1980), "Macroeconomics and Reality", *Econometrica*, Vol. 48, Nº 1 (January 1980), pp 1-48

intermédio da análise de Decomposição da Variância e das Funções Impulso-Resposta, constitui a principal vantagem da utilização deste modelo.

A Decomposição da Variância do erro de previsão em componentes associadas às diferentes perturbações permite identificar as fontes mais importantes de flutuações nas variáveis, e revelar a importância de um choque específico, representada pela fracção da variância que é explicada por este choque (Ballabriga<sup>47</sup>, 1991 e Watson<sup>48</sup>, 1994 *cit in* Leitão, 2004: pp 203-204).

As Funções Impulso-Resposta, também denominadas na literatura econométrica por multiplicadores dinâmicos, revelam a variação das variáveis endógenas, provocada por um impulso unitário nas perturbações aleatórias do sistema. Em termos de inferência estatística, estas funções permitem realizar a simulação dos efeitos de choque nas diferentes perturbações aleatórias do sistema, e avaliar a duração da resposta, através da análise do efeito dos choques exógenos sobre cada uma das variáveis (Ballabriga<sup>49</sup>, 1991 e Watson<sup>50</sup>, 1994 *cit in* Leitão, 2004: p 204).

## **5.3 Aplicação Empírica**<sup>51, 52</sup>

### **5.3.1 Metodologia da Investigação**

#### **5.3.1.1 Fonte de dados**

Os dados utilizados nesta análise dizem respeito à economia portuguesa, constituem um total de 29 observações anuais relativas ao período de 1977 a 2005, foram obtidos via *Internet* no *site* da base de dados da Comissão Europeia – AMECO<sup>53</sup>.

---

<sup>47</sup> Ballabriga, F. (1991), Instrumentación de la Metodología VAR, Banco de España, Servicios de Estudios, Documento de Trabajo N.º 9108, Madrid

<sup>48</sup> Watson, M. (1994), “Vector Autoregressions and Cointegration” In Engle, R.; McFadden, D. (eds), Handbook of Econometrics, pp 2844-2915

<sup>49</sup> Ballabriga, F. (1991), “Instrumentación de la Metodología VAR”, Banco de España, Servicios de Estudios, Documento de Trabajo N.º 9108, Madrid

<sup>50</sup> Watson, M. (1994), “Vector Autoregressions and Cointegration” In Engle, R.; McFadden, D. (eds), Handbook of Econometrics, pp 2844-2915

<sup>51</sup> Seguimos a análise feita por Marinheiro, C. J. Fonseca (1998), "O Pacto de Estabilidade e a Política Orçamental Portuguesa: a aplicação de um modelo VAR", Notas Económicas, vol. 10, pp 181-99, também para a economia portuguesa, embora para um período diferente

<sup>52</sup> Os resultados desta secção foram obtidos através da utilização do *Software* econométrico *Eviews 5.0*

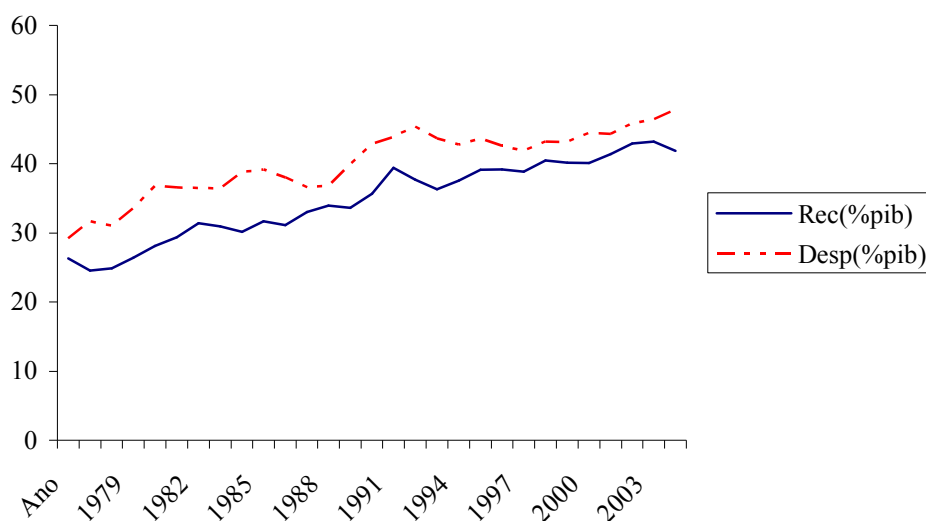


A razão da utilização de dados anuais em vez de dados trimestrais ou mensais prende-se não só com a sua disponibilidade, mas sobretudo com o facto de o orçamento ser um exercício anual. A opção pelo período resultou apenas da disponibilidade de informações para todas as séries. Todas as variáveis foram consideradas em termos reais, a preços de 2000, tendo sido adoptado para esse efeito o deflator do PIB.

### 5.3.1.2 Variáveis orçamentais

Começamos por apresentar uma breve caracterização das contas do Sector Público Administrativo (SPA) entre 1977 e 2005. Para tal, utilizaremos os dois gráficos que se seguem:

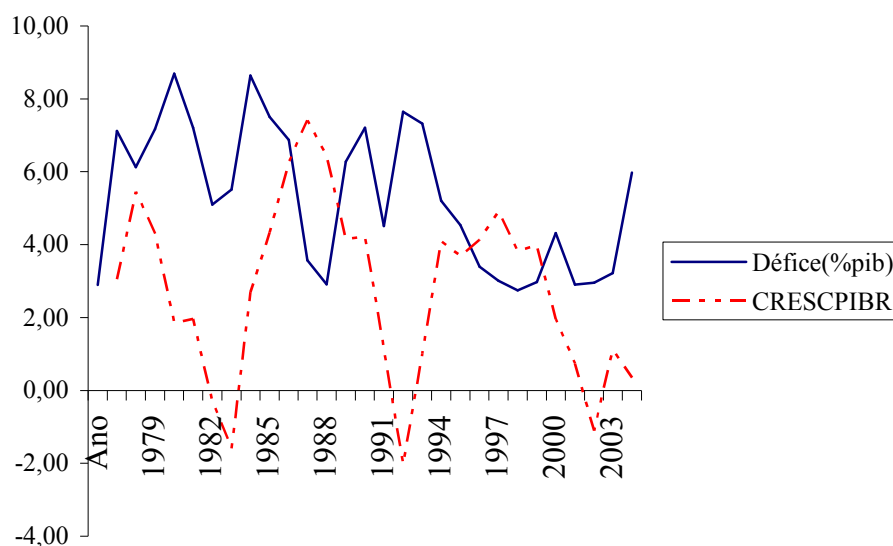
**Gráfico 5.1 – Evolução das Receitas e das Despesas Totais do SPA em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

<sup>53</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/indicators/annual\\_macro\\_economic\\_database/ameco\\_iapplet.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/annual_macro_economic_database/ameco_iapplet.htm)

**Gráfico 5.2 – Taxa de crescimento real do PIB (em percentagem) e o défice orçamental em percentagem do PIB**



Fonte: Base de dados da AMECO

O Gráfico 5.1 mostra a evolução das receitas e despesas totais do SPA em percentagem do PIB. É de salientar que durante o período em análise a percentagem das despesas no PIB foi sempre superior à percentagem das receitas. No Gráfico 5.2 está representada a taxa de crescimento real do produto (em percentagem) e o défice orçamental em percentagem do produto. Relativamente a este último é de salientar os valores bastante elevados até meados da década de 90, atingindo o valor máximo em 1981, com 8,7%. A partir de 1994 é notório o esforço feito por Portugal no sentido de diminuir consideravelmente o défice e cumprir o critério de convergência relativo ao rácio défice orçamental/PIB com o objectivo de participar inicialmente na terceira fase da União Económica e Monetária.

### 5.3.1.3 Estatísticas descritivas das variáveis após eliminação da tendência

Procura-se nesta secção descrever estatisticamente as componentes cíclicas das variáveis PIB, receitas e despesas do SPA.

Em primeiro lugar, procedeu-se à eliminação da tendência das séries em estudo recorrendo ao filtro de Hodrick-Prescott (HP)<sup>54</sup>. Apesar de ser um método bastante utilizado por instituições económicas nacionais e internacionais, este não está isento de algumas limitações. Em primeiro lugar, pelo facto de ponderar observações passadas e futuras, a utilização deste filtro coloca problemas nos extremos da amostra, levando a que a tendência estimada siga de perto o valor observado da série. Uma outra limitação do filtro HP está relacionada com o tratamento das quebras estruturais, as quais tendem a ser alisadas através do filtro. Desta forma, o efeito de uma quebra estrutural tende a ser distribuído ao longo de vários períodos, em vez de se reflectir apenas num período. Finalmente, este filtro pode gerar flutuações cíclicas espúrias, isto é, que não estão presentes nos dados originais. Neste trabalho, optou-se pela utilização de um parâmetro de alisamento de 100, valor geralmente utilizado para a análise de valores anuais.

Serão analisadas as seguintes estatísticas descritivas:

- Desvio-padrão da componente cíclica de cada uma das séries (em termos absolutos e em relação ao desvio-padrão da componente cíclica do produto);
- Coeficientes de autocorrelação para a componente cíclica de cada variável;
- Coeficientes de correlação (contemporâneos e com avanço e atraso até dois períodos) entre a componente cíclica de cada série e a componente cíclica do PIB real: uma correlação positiva (elevada) indica um comportamento *pro-*

<sup>54</sup> O filtro de Hodrick-Prescott (HP) obtém uma estimativa do produto potencial a partir do cálculo de médias móveis ponderadas usando valores passados e futuros do produto observado. As ponderações atribuídas são maiores para anos mais próximos daquele para o qual se está a calcular o produto potencial. O filtro HP é obtido a partir do seguinte problema de minimização:

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (\ln y_t - \ln y_t^*)^2 + \lambda \sum_{t=1}^T [(\ln y_{t-1}^* - \ln y_t^*) - (\ln y_t^* - \ln y_{t+1}^*)]^2$$

Sendo  $y$  o produto a preços constantes e  $y^*$  o valor do produto potencial. O valor de  $\lambda$  depende da periodicidade da série, sendo que os valores 100, 1600 e 14400 serão adoptados quando os dados forem respectivamente anuais, trimestrais e mensais.

*cíclico*, enquanto que uma correlação negativa (elevada) indica um comportamento *contra-cíclico*.

**Quadro 5. 1 – Estatísticas descritivas das variáveis com a eliminação da tendência por meio do filtro HP ( $\lambda=100$ ). Em logaritmos a preços constantes de 2000**

	<i>Desvio-padrão (dp)</i>	$\frac{dp(x)}{dp(PIB)}$	<i>Coefficiente de autocorrelação</i>		<i>Coefficiente de correlação de x(t) com PIB (t+i)</i>				
			<i>-1</i>	<i>-2</i>	<i>i = -2</i>	<i>i = -1</i>	<i>i = 0</i>	<i>i = 1</i>	<i>i = 2</i>
<b>PIB</b>	2,813	1,00	0,76	0,28	0,28	0,76	1,00	0,77	0,29
<b>Receitas</b>	1,419	0,50	0,49	-0,10	0,47	0,81	0,74	0,30	-0,15
<b>Despesas</b>	1,433	0,51	0,63	0,07	0,70	0,77	0,54	0,08	-0,43

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

As duas primeiras colunas do Quadro 5.1 apresentam os desvios-padrão das várias séries e as suas proporções relativamente ao desvio-padrão do PIB. A variabilidade das receitas e das despesas é praticamente igual, cerca de metade da variabilidade do produto.

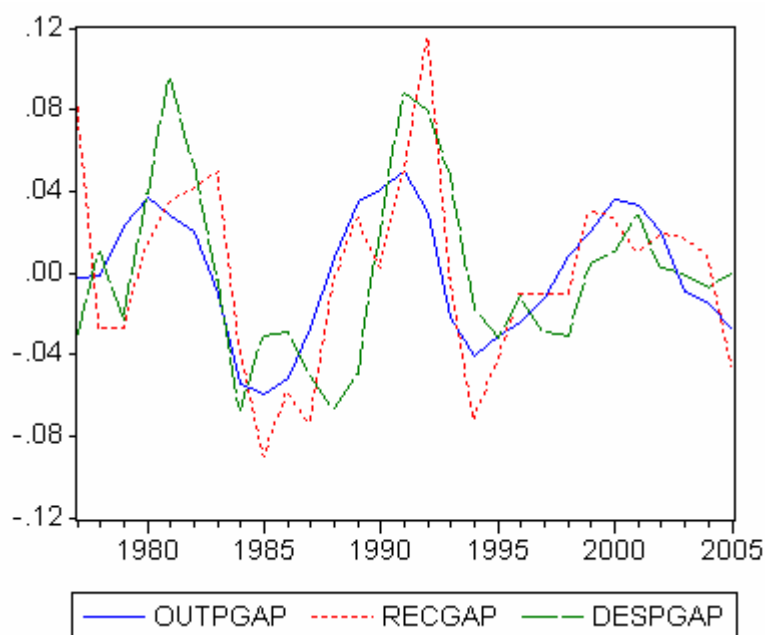
Da análise dos coeficientes de correlação, observa-se uma correlação positiva entre a componente cíclica das receitas e a componente cíclica do PIB (excepto em t+2), sendo a correlação máxima em t-1 (coeficiente 0,81). Constatamos, deste modo, que as receitas apresentam um comportamento *pró-cíclico* ao longo da quase totalidade do período em causa, ou seja, um acréscimo da componente cíclica do produto conduz a um acréscimo da componente cíclica daquelas, o que tende a reduzir automaticamente o valor da variação do produto – *efeito estabilizador*. Relativamente às despesas, observa-se, também, uma correlação positiva entre a componente cíclica destas e a componente cíclica do PIB (excepto em t+2), revelando um comportamento *pró-cíclico*.

Em termos de persistência pode-se referir que as despesas apresentam um valor mais elevado do que as receitas, pois os valores dos coeficientes de autocorrelação de primeira e segunda ordem são mais elevados, o que reflecte a rigidez mais elevada das despesas.

### 5.3.2 Descrição dos dados usados no modelo VAR e estudo da estacionaridade das séries

Depois de ter eliminado a tendência das séries em estudo através do filtro HP, calcularam-se os hiatos (*gap*) relativamente ao seu valor tendencial, ou seja, o *outputgap* (OUTPGAP<sup>55</sup>) é definido como a diferença entre o produto efectivo em termos reais e o produto potencial, expresso como uma percentagem do produto potencial. Seguiu-se o mesmo raciocínio para obter o hiato das receitas (RECGAP<sup>56</sup>) e das despesas (DESPGAP<sup>57</sup>). Os valores destas variáveis são apresentados no Gráfico 5.3:

**Gráfico 5.3 – OUTPGAP, RECGAP e DESPGAP**



Estas são as variáveis que irão ser utilizadas no modelo VAR.

Um aspecto importante para a utilização da metodologia proposta – o modelo VAR – é a análise da estacionaridade, ou não, das séries temporais utilizadas na

<sup>55</sup> Utilizou-se a mesma designação de Marinheiro (1998)

<sup>56</sup> Utilizou-se a mesma designação de Marinheiro (1998)

<sup>57</sup> Utilizou-se a mesma designação de Marinheiro (1998)

presente análise, uma vez que o modelo VAR pressupõe que as séries são estacionárias<sup>58</sup>.

A função de autocorrelação (ACF) pode ser utilizada como um primeiro indicador para verificar se uma tendência está presente numa série. Choques numa série temporal estacionária são necessariamente temporários, isto é, com o passar do tempo, os efeitos dos choques irão desaparecer e a série reverterá no longo prazo para um nível médio. Deste modo, previsões a longo prazo de uma série estacionária convergirão para a média incondicional da série. Para ajudar na identificação, sabe-se que a covariância de uma série estacionária flutua em torno de uma média constante no longo-prazo, tem uma variância finita que não varia ao longo do tempo e tem um correlograma teórico que tende rapidamente para zero. Por outro lado, identifica-se uma série como não estacionária quando: não tende para uma média de longo-prazo para a qual a série converge; a variância depende do tempo e tende para o infinito quando o tempo tende para infinito; e as auto-correlações medidas pelo correlograma, em amostras finitas, decaem lentamente.

Porém, apesar das propriedades do correlograma da amostra serem ferramentas úteis para analisar a possível presença de raiz unitária, o método é impreciso. Assim, testes mais precisos podem ajudar a determinar se um sistema contém ou não uma tendência e se aquela é determinística ou estocástica. Falamos dos testes propostos por Dickey e Fuller (1979), testes que têm a mesma designação e o teste de Dickey-Fuller Aumentado (ADF).

Em termos simplificados, Dickey e Fuller (1979) utilizam a especificação de um modelo contendo a variável endógena desfasada, enunciado da seguinte forma:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

---

<sup>58</sup> A utilização de modelos de regressão envolvendo séries temporais não estacionárias pode conduzir ao problema que se convencionou chamar de regressão espúria, isto é, quando temos um alto  $R^2$  sem uma relação significativa entre as variáveis. Isto acontece devido ao facto de que a presença de uma tendência, decrescente ou crescente, nas séries levar a um elevado valor do  $R^2$ , mas não necessariamente, à presença de uma verdadeira relação entre as séries.

Deste modo, testa-se a seguinte hipótese nula:

$$H_0 : \rho = \rho_0, \quad |\rho_0| < 1 \quad (2)$$

Este teste pode ser realizado recorrendo à estatística  $t$  ou utilizando a estatística seguinte:

$$\frac{\hat{\rho} - \rho_0}{s_{\hat{\rho}}} \approx N(0,1) \quad (3)$$

onde  $\hat{\rho}$  é a estimativa dos Mínimos Quadrados Ordinários (OLS<sup>59</sup>) para o parâmetro  $\rho$  e  $s_{\hat{\rho}}$  é a estimativa do desvio-padrão de  $\hat{\rho}$ .

Para testar a hipótese nula  $H_0 : \rho = 1$ , Fuller (1976) procedeu à apresentação dos valores críticos da estatística  $t$ , no sentido de superar a falta de validade dos resultados enunciados anteriormente, uma vez que a variável  $Y_t$ , quando  $\rho = 1$ , passa a ser não estacionária e a distribuição estatística habitual de  $t$ , deixa de seguir a distribuição normal e mesmo de ser simétrica.

Dickey e Fuller (1979) derivaram, por meio de simulações, um procedimento para testar formalmente a presença de raiz unitária,  $H_0 : \rho = 1$  contra a hipótese alternativa  $H_1 : \rho < 1$ , quando o processo gerador da série é expresso por um dos três modelos apresentados a seguir:

$$Y_t = \mu + \beta t + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (\text{com constante e com tendência}) \quad (4)$$

$$Y_t = \mu + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (\text{com constante e sem tendência}) \quad (5)$$

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (\text{sem constante e sem tendência}) \quad (6)$$

---

<sup>59</sup> Do inglês: *Ordinary Least Square*

Na prática, a realização dos testes propostos por Dickey e Fuller (1979) consiste em estimar as equações (4), (5) e (6) através do método OLS e na realização do teste de significância estatística referido ( $H_0 : \rho = 1$ ). Uma forma alternativa consiste em efectuar a reparametrização das equações correspondentes, subtraindo  $Y_{t-1}$  em ambos os lados das equações anteriores, e em estimar as equações seguintes:

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \gamma Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \gamma Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (8)$$

$$\Delta Y_t = \gamma Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (9)$$

onde  $\gamma = \rho - 1$ . Portanto, testar a hipótese nula  $H_0 : \rho = 1$  é equivalente a testar  $H_0 : \gamma = 0$  e a hipótese alternativa será  $H_1 : \gamma < 0$ , sendo esta a forma normalmente adoptada. Hipóteses a respeito da constante " $\mu$ " e da tendência linear " $\beta t$ " também podem ser testadas por testes individuais,  $H_0 : \mu = 0$  e  $H_0 : \beta = 0$  ou por testes conjuntos  $H_0 : (\mu, \beta, \gamma) = (0, 0, 0)$ <sup>60</sup>.

Em alternativa a este teste DF, por vezes, procede-se à realização do teste de Dickey-Fuller Aumentado (ADF), através da inclusão de um número mínimo de *lags* na variável dependente, no caso de ser necessário anular uma possível observância de autocorrelação dos erros.

Assim, se uma sucessão for gerada por um processo AR(p), as equações (7), (8) e (9) devem ser "aumentadas", de forma a preservar a condição de ruído branco em  $\varepsilon_t$ , caracterizando então o teste ADF da seguinte forma:

---

<sup>60</sup> As distribuições t e F não são adequadas e distribuições alternativas foram sugeridas por Dickey e Fuller



$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \gamma Y_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \delta_j \Delta Y_{t-j} \varepsilon_t \quad (10)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \gamma Y_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \delta_j \Delta Y_{t-j} \varepsilon_t \quad (11)$$

$$\Delta Y_t = \gamma Y_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \delta_j \Delta Y_{t-j} \varepsilon_t \quad (12)$$

Nos testes  $DF(\gamma)$  e  $ADF(\gamma)$ , testa-se a hipótese  $H_0 : \gamma = \rho - 1 = 0$ , contra a hipótese alternativa  $H_1 : \gamma < 0$ . A não rejeição da  $H_0$  quando  $\hat{\gamma}$  é não significativo, permite concluir que a série é não estacionária (isto é, integrada) ou que apresenta raiz unitária.

O resultado do teste de raiz unitária para as variáveis OUTPGAP, RECGAP e DESPGAP são apresentados no Quadro 5.2:

**Quadro 5. 2 – Teste de Raiz Unitária (ADF), sem constante e sem tendência para um nível de significância de 1% e 5%**

<i>Teste Dickey-Fuller Aumentado (ADF)</i>					
<i>Variável</i>	<i>Lags</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>Valor crítico (1%)</i>	<i>Valor crítico (5%)</i>	<i>Ordem de Integração</i>
<i>OUTPGAP</i>	3	-5,908562	-2,660720	-1,955020	I(0)
<i>RECGAP</i>	3	-3,713066	-2,660720	-1,955020	I(0)
<i>DESPGAG</i>	5	-5,119931	-2,669359	-1,956406	I(0)

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

Nota: O OUTPGAP é definido como a diferença entre o produto efectivo em termos reais e o produto potencial, expresso como uma percentagem do produto potencial. Seguiu-se o mesmo raciocínio para obter RECGAP e DESPGAP.

Os resultados do quadro indicam que, para as variáveis OUTPGAP, RECGAP e DESPGAP, o teste ADF de estacionaridade rejeita a presença de raiz unitária, pois os valores das estatísticas calculadas são maiores, em termos absolutos, que os valores das estatísticas tabeladas, considerando 1% e 5% de significância. Assim, considerando a realização do teste de raiz unitária, pode-se concluir que as variáveis incluídas no modelo são estacionárias e apresentam a mesma ordem de integração, I(0).

### 5.3.3 Modelo VAR

Após a determinação da ordem de integração das variáveis ter revelado que, a totalidade das variáveis é I(0), procede-se à apresentação do modelo VAR a ser testado, com o objectivo de avaliar se as despesas ou as receitas (totais do SPA) têm sido utilizadas em Portugal com intuítos de estabilização da evolução do produto.

A especificação do modelo VAR compreende um sistema de três equações, com três variáveis endógenas, enunciado do seguinte modo:

$$OUTPGAP_t = \alpha_1 + \sum_{p=1}^k \beta_1 OUTPGAP_{t-p} + \sum_{p=1}^k \sigma_1 RECGAP_{t-p} + \sum_{p=1}^k \theta_1 DESPGAP_{t-p} + \mu_{1t} \quad (13)$$

$$RECGAP_t = \alpha_2 + \sum_{p=1}^k \beta_2 OUTPGAP_{t-p} + \sum_{p=1}^k \sigma_2 RECGAP_{t-p} + \sum_{p=1}^k \theta_2 DESPGAP_{t-p} + \mu_{2t} \quad (14)$$

$$DESPGAP_t = \alpha_3 + \sum_{p=1}^k \beta_3 OUTPGAP_{t-p} + \sum_{p=1}^k \sigma_3 RECGAP_{t-p} + \sum_{p=1}^k \theta_3 DESPGAP_{t-p} + \mu_{3t} \quad (15)$$

onde  $p = 1, \dots, k$  é o número de lags, tendo  $k$  como o número óptimo de lags.

### 5.3.3.1 Número Ótimo de *Lags*

Procede-se agora à selecção do número ótimo de *lags*. Para esse efeito, utiliza-se o procedimento conhecido como *Lag Length Criteria* e disponível no *Package* estatístico *Eviews* (versão 5.0), que sumaria os resultados obtidos de acordo com alguns critérios de informação, nomeadamente, o Teste do Rácio de Verossimilhança (LR), o Erro de Previsão Final (FPE) e o Critério de Informação Bayesiano de Schwarz (SC).

**Quadro 5. 3 – Selecção do Número Ótimo de *Lags***

<i>Lag</i>	<i>LogL</i>	<i>LR</i>	<i>FPE</i>	<i>SC</i>
0	153,5494	Nd	1,18e-09	-11,89769
1	193,3923	66,93605	1,01e-10	-13,92632
2	209,2484	22,83279*	6,06e-11*	-14,03601*
3	218,0122	10,51664	6,79e-11	-13,57833
4	230,4292	11,92030	6,29e-11	-13,41289

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

Legenda: Nd = Não Disponível; \* Assinala o valor ótimo que identifica o nº de *lags* seleccionado por cada critério de informação.

Após a estimação das equações, foi realizado o teste de autocorrelação nos resíduos das regressões, teste LM, além do teste de normalidade dos resíduos de *Jarque-Bera*. Tais estatísticas de testes servem para confirmar a robustez do modelo estimado.

O teste  $\chi^2$  (2) de *Jarque-Bera* não rejeitou a hipótese de que os resíduos são normalmente distribuídos, como pode ser visualizado no Quadro 5.4:

**Quadro 5. 4 – Teste  $\chi^2$  (2) de *Jarque-Bera***

<i>Componente</i>	<i>Jarque-Bera</i>	<i>Probabilidade</i>
<i>1</i>	2,631998	0,2682
<i>2</i>	2,401530	0,3010
<i>3</i>	3,116434	0,2105
<i>conjunto</i>	8,149963	0,2273

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

Da mesma forma, o teste de autocorrelação não rejeitou a hipótese de que não há autocorrelação nos resíduos das regressões, como mostra o Quadro 5.5:

**Quadro 5. 5 – Teste de Autocorrelação dos Resíduos**

<i>Lags</i>	<i>LM-estatística</i>	<i>Probabilidade</i>
<i>1</i>	12,95607	0,1646
<i>2</i>	14,15732	0,1168

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

### 5.3.4 Análise Interpretativa e Dinâmica

Neste ponto, procede-se a uma análise interpretativa referente à totalidade das variáveis endógenas do modelo, recorrendo aos resultados dos testes de causalidade à Granger que é complementada, posteriormente, com as inferências estatísticas proporcionadas pela análise da Decomposição da Variância e das Funções Impulso-Resposta, técnicas que permitem realizar uma simulação dinâmica dos efeitos

originados pelos choques nas diferentes perturbações aleatórias do sistema e revelar a importância de cada choque através da parcela da variância explicada do erro de previsão, para cada variável endógena.

#### 5.3.4.1 Causalidade à Granger

As relações de causalidade definidas por Granger (1969) representam, principalmente, a capacidade de uma variável (X) incluída no sistema ajudar na previsão de uma variável (Y), igualmente incluída no sistema. Assim, diz-se que X é causa à Granger de Y, no caso do valor presente de Y poder ser previsto com maior segurança, através dos valores passados de X, por comparação com a não utilização desses mesmos valores passados de X na previsão de Y (Thomas, 1997).

Para efeitos de análise da causalidade de Granger, para cada par de variáveis X e Y do sistema, podem considerar-se, de forma simplificada, duas regressões bivariadas, com a forma seguinte:

$$Y_t = \lambda_0 + \lambda_1 Y_{t-1} + \dots + \lambda_l Y_{t-l} + \delta_1 X_{t-1} + \dots + \delta_l X_{t-l} + \varepsilon_{1t} \quad (16)$$

$$X_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1} + \dots + \alpha_l X_{t-l} + \beta_1 Y_{t-1} + \dots + \beta_l Y_{t-l} + \varepsilon_{2t} \quad (17)$$

Para testar a hipótese nula de que X não é causa à Granger de Y, consideram-se os resultados da equação da regressão (16), enquanto os da regressão (17) consideram-se para testar a hipótese nula de que Y não é causa à Granger de X. As decisões têm em consideração os valores da estatística F, obtidos pela estatística de *Wald*, através do teste de hipóteses conjuntas  $H_0 : \delta_1 = \dots = \delta_l = 0$ , na primeira equação, e  $H_0 : \beta_1 = \dots = \beta_l = 0$ , na segunda equação. Se, na equação (16), a probabilidade associada ao valor da estatística F for superior a 0,05, então não pode rejeitar-se a hipótese nula que estipula que X não é causa à Granger de Y.

Segundo Sims (1980, p. 29 *cit in* Leitão, 2004), "a realização de testes de exogeneidade dos blocos de variáveis tem um interesse especial dado que permite analisar o contributo das variáveis para a explicação da variabilidade cíclica observada na economia ou sistema em análise".

No presente trabalho, opta-se por analisar o contraste da significância das relações de causalidade através dos valores da estatística  $\chi^2$ , para níveis de significância de 5%. Para tal, recorre-se ao procedimento *Pairwise Granger Causality Tests*, disponível no *Package* estatístico *Eviews 5.0*. Este teste calcula a significância conjunta da cada variável endógena desfasada para cada equação do VAR. Adicionalmente, fornece, ainda, a significância conjunta de todas as variáveis endógenas desfasadas na equação. Neste sentido, para cada equação do modelo VAR seleccionado, apresentam-se as estatísticas *Wald* relativas à significância conjunta de cada uma das outras variáveis endógenas, considerando o número óptimo de *lags* seleccionado no ponto 3.3.1 do presente capítulo. Os resultados do teste são apresentados no Quadro 5.6:

**Quadro 5. 6 – Teste de Causalidade de Granger/Block Exogeneity Wald Test**

	<i>Variável Dependente</i>					
	<i>OUTPGAP</i>		<i>RECGAP</i>		<i>DESPGAP</i>	
	$\chi^2(Wald)$	<i>Prob</i>	$\chi^2(Wald)$	<i>Prob</i>	$\chi^2(Wald)$	<i>Prob</i>
<i>OUTPGAP</i>	-	-	28,84816	0,0000	13,03462	0,0015
<i>RECGAP</i>	11,63768	0,0030	-	-	3,160966	0,2059
<i>DESPGAP</i>	2,635411	0,2677	2,555656	0,2786	-	-
<i>TOTAL</i>	<b>18,281</b>	<b>0,0011</b>	<b>47,14557</b>	<b>0,0000</b>	<b>15,94616</b>	<b>0,0031</b>

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

Da análise dos contrastes das causalidades de Granger retém-se que RECGAP é causa à Granger do OUTPGAP, a um nível de significância de 5%. É de referir ainda que, considerando o OUTPGAP como variável dependente, o bloco de variáveis

constituído pelas variáveis incluídas no sistema, é causa à Granger do OUTPGAP, a um nível de significância de 5%.

Considerando a RECGAP como variável dependente, podemos verificar que o OUTPGAP causa à Granger a RECGAP, a um nível de significância de 5%, no entanto, a DESPGAP não é causa à Granger da RECGAP. No que concerne à causalidade conjunta, esta atesta a importância da inclusão deste conjunto de variáveis na especificação do modelo.

Quanto à variável DESPGAP, verificamos que o OUTPGAP é causa à Granger de DESPGAP, mas este não é causado à Granger pela RECGAP, a um nível de significância de 5%.

Uma vez estimado o modelo e realizados os testes complementares, é possível partir para a utilização do VAR, descrevendo a decomposição da variância das variáveis, bem como, identificando o comportamento das variáveis perante choques exógenos sobre as mesmas variáveis incluídas no modelo.

#### **5.3.4.2 Decomposição da Variância de Cholesky**

A análise da decomposição da variância fornece uma metodologia distinta para se analisar a dinâmica do sistema VAR no tempo, fornecendo informações sobre a importância relativa de choques aleatórios em cada uma das variáveis do modelo sobre as demais variáveis.

Em geral, o objectivo da técnica da decomposição da variância é explicar a participação de cada variável do modelo na variância das demais variáveis incluídas no VAR (Enders, 1995).

Como as inferências obtidas pela Decomposição da Variância e pelas Funções Impulso-Resposta, normalmente, se mostram sensíveis à ordenação das variáveis no VAR, o presente trabalho seguiu a metodologia utilizada por Camuri (2005: pp 62-63), que se baseia no Teste de Causalidade de Granger/Block Wald Test, o qual foi realizado no ponto 3.4.1 do presente capítulo, para definir uma ordenação das variáveis estatisticamente consistente. A partir da estatística  $\chi^2$  ordenam-se as variáveis das mais

exógenas (menores valores da estatística) para as mais endógenas. De acordo com este procedimento tem-se a seguinte ordenação: DESPGAP, OUTPGAP e RECGAP. No entanto, os valores apresentados resistem a uma ordenação diferente da anterior, pois fez-se a experiência OUTPGAP, RECGAP, DESPGAP a experiência RECGAP, OUTPGAP e DESPGAP e, finalmente, a experiência OUTPGAP, DESPGAP e RECGAP e os resultados são qualitativamente os mesmos. Os resultados apresentados têm em linha de conta um horizonte de previsão correspondente a 10 anos.

No presente estudo, realiza-se a análise da totalidade das variáveis que funcionam como “causa” de cada uma das variáveis incluídas no sistema, nomeadamente, o OUTPGAP, a RECGAP e a DESPGAP.

Em seguida, apresentam-se os resultados correspondentes à Decomposição da Variância de Cholesky, para 1, 2, 3, 4, 5 e 10 anos, tendo em linha de conta os pesos percentuais, por relação de causalidade.

**Quadro 5. 7 – Pesos percentuais por relação de causalidade**

<i>Sentido da causalidade</i>	<i>Peso da causalidade (em %)</i>					
	<i>1 ano</i>	<i>2 anos</i>	<i>3 anos</i>	<i>4 anos</i>	<i>5 anos</i>	<i>10 anos</i>
<b>RECGAP → OUTPGAP</b>	<b>0.0</b>	<b>7.22</b>	<b>7.47</b>	<b>6.31</b>	<b>8.16</b>	<b>8.37</b>
<b>DESPGAP → OUTPGAP</b>	<b>2.14</b>	<b>0.82</b>	<b>4.17</b>	<b>13.02</b>	<b>17.24</b>	<b>18.16</b>
OUTPGAP → RECGAP	1.04	21.76	35.73	41.00	37.22	43.20
DESPGAP → RECGAP	3.90	6.31	4.55	9.09	17.70	18.97
OUTPGAP → DESPGAP	0.0	1.02	15.55	29.33	32.46	39.56
RECGAP → DESPGAP	0.0	5.16	11.56	8.92	8.39	8.57

Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

Tendo em consideração a análise de causalidade das variáveis baseada na Decomposição da Variância de Cholesky, constata-se que para um horizonte temporal de 2 anos, os impactos directos sobre o OUTPGAP, cifram-se em 7.22%, por via da RECGAP, e em 0.82%, por acção da DESPGAP. Portanto, a variância do erro de previsão de OUTPGAP é explicada na sua maior parte pelas suas próprias inovações



(91.96%). As variáveis orçamentais explicam no seu conjunto 8.04%, sendo o RECGAP que contribui com a quase totalidade dessa explicação, 7.22% contra apenas 0.82% do DESPGAP. Com um horizonte temporal de 3 anos, a situação é muito semelhante à anterior, com a diferença de que o impacto do DESPGAP sobre o OUTPGAP aumenta para 4.17%. Quando analisamos um horizonte temporal de 5 e 10 anos, verificamos que a variância do erro de previsão de OUTPGAP continua a ser explicada na sua maior parte pelas suas próprias inovações (74.6% e 73.47%, respectivamente) e as variáveis orçamentais explicam no seu conjunto cerca de um quarto, sendo o DESPGAP que contribui com grande parte: 17.24% contra 8.16% no quinto ano 18.16% contra 8.37% no décimo ano.

No que diz respeito à análise da causalidade das variáveis relativamente a RECGAP, observa-se que, para um horizonte temporal superior a 2 anos, o OUTPGAP e DESPGAG têm um impacto significativo sobre o comportamento da RECGAP. Por exemplo, para um horizonte temporal de 5 anos, o OUTPGAP explica 37.22% e o DESPGAP explica 17.7% da variância do erro de previsão de RECPGAP.

No que se refere a DESPGAP, verifica-se, que para um horizonte temporal superior a 3 anos as inovações no OUTPGAP e em RECGAP, explicam grande parte da variância do erro de previsão de DESPGAP. Por exemplo, para um horizonte temporal de 5 anos, o OUTPGAP explica 32.46% dessa variância e o RECGAP 8.39%.

Seguidamente estudam-se as Funções Impulso-Resposta do sistema.

#### **5.3.4.3 Funções Impulso-Resposta**

As Funções Impulso-Resposta assumem uma especial importância na análise dinâmica gerada a partir da estimação de um modelo VAR, na medida em que, ao considerar-se a totalidade das variáveis (endógenas) incluídas no sistema, é possível analisar as relações de causalidade existentes, mesmo quando não é detectada previamente a causalidade directa à Granger entre as variáveis (Lütkepohl, 1999 *cit in* Leitão, 2004)<sup>61</sup>.

---

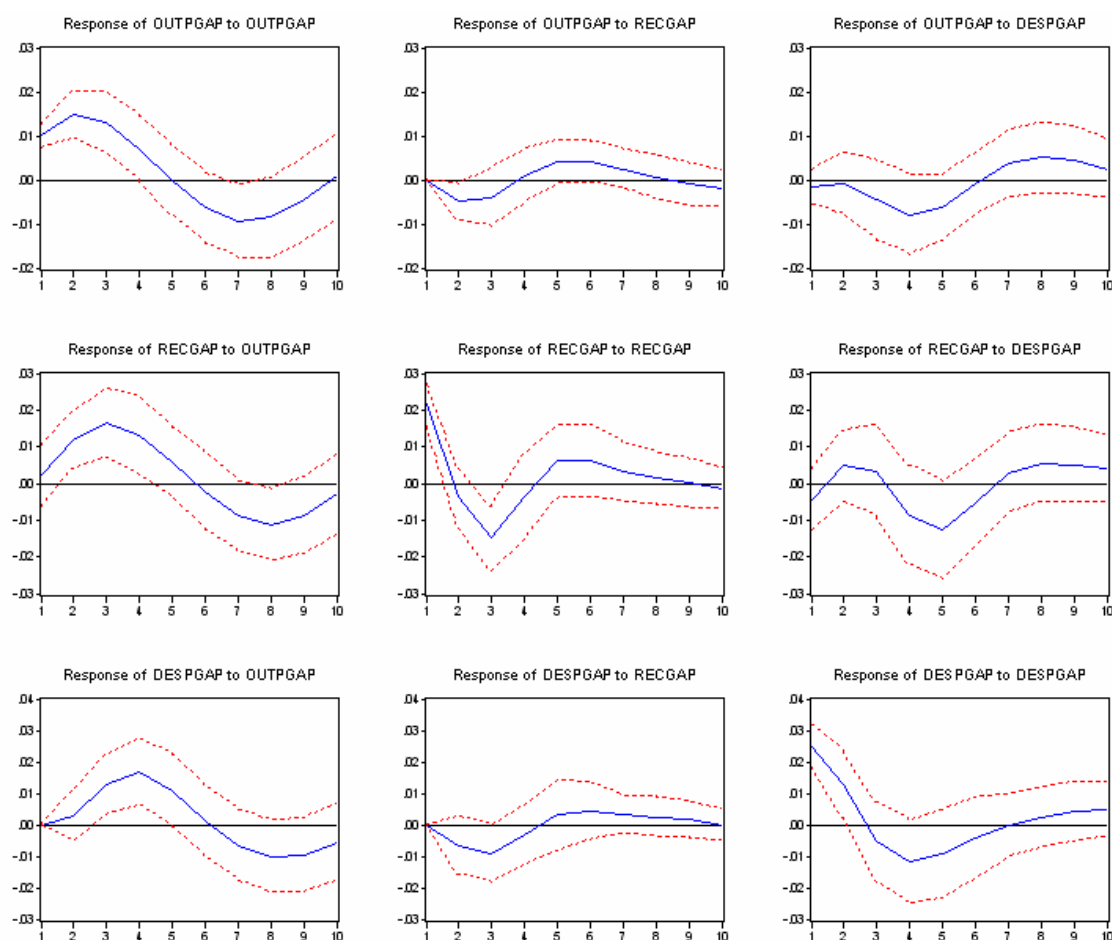
<sup>61</sup> Lütkepohl, H (1999), "Vector Autoregressions", Working Paper of Institut für Statistik und Ökonometrie, Humboldt, Universität, Berlin

A Função Impulso-Resposta mostra como uma variável responde, com o passar do tempo, a um único aumento surpresa em si mesmo ou noutra variável que compõe o VAR. Noutras palavras, uma inovação em alguma variável que compõe o VAR estabelece uma reacção em cadeia ao longo do tempo em todas as demais variáveis do VAR, sendo que estas funções permitem calcular as reacções em cadeia.

Quando a Função Impulso-Resposta é zero (se uma das variáveis não causa outra no sentido de Granger), isto significa que uma "inovação" numa variável não tem efeito sobre as outras variáveis do sistema.

O Gráfico 5.4 apresenta, em seguida, as Funções Impulso-Resposta, considerando um horizonte temporal de previsão de 10 anos.

**Gráfico 5.4 - Funções Impulso-Resposta (decomposição de Cholesky) com intervalo de confiança a 95%**



Fonte: Dados do trabalho. Resultados do *Eviews*

A análise do gráfico sugere-nos que a resposta do OUTPGAP face aos impulsos na própria variável, é positiva e significativa, assumindo apenas um valor negativo a partir do 5º período, no entanto estatisticamente não significativo. Esta resposta positiva é acompanhada pelo RECGAP, que sofre um acréscimo até ao 5º período (entre os períodos 2 e 4 os valores são estatisticamente significativos), reflectindo deste modo um comportamento *pró-cíclico* – *efeito estabilizador*. Também no DESPGAP se verifica um impacto positivo até ao 6º período (estatisticamente significativo nos períodos 3 e 4), mostrando um comportamento *pró-cíclico*. Este resultado está em concordância com o que se disse na análise de decomposição da variância de Cholesky, pois já aí se constata que o impacto do OUTPGAP sobre RECGAP e DESPGAP era significativo.

A resposta do RECGAP face aos impulsos na própria variável é negativa no 2º, 3º e 4º períodos, mas apenas estatisticamente significativa no 3º período. Posteriormente volta a ser positiva, apesar dos valores não serem significativos. A resposta do OUTPGAP, relativamente às inovações ocorridas em RECGAP, é negativa no 2º e 3º períodos, voltando, posteriormente a ser positiva, no entanto, apenas é significativa no segundo período. No que se refere à resposta da DESPGAP às inovações ocorridas em RECGAP, é negativa no 2º, 3º e 4º períodos, passando a ser positiva nos períodos seguintes, embora nunca seja significativa.

A resposta de DESPGAP face aos impulsos na própria variável é positiva e significativa para o segundo período, no entanto não é persistente, uma vez que passamos a ter valores negativos para os cinco períodos seguintes, embora não significativos. No que se refere ao OUTPGAP, a resposta deste face a inovações em DESPGAP não é significativa, sendo observado um impacto negativo após o choque que perdura até ao 6º ano. Esta constatação está em contraste com o resultado obtido na decomposição da variância de Cholesky que, revelou a existência de um impacto directo significativo do OUTPGAP sobre o DESPGAP a partir do 3º período. A resposta de RECGAP, é positiva no 2º e 3º períodos, passando depois a ser negativa nos 3 períodos seguintes, e finalmente nos últimos quatro períodos positiva, no entanto os valores nunca são significativos, o que está em concordância com o resultado na análise de decomposição da variância de Cholesky.

Como referido anteriormente, voltamos a chamar a atenção para o facto dos valores apresentados resistirem a uma ordenação diferente da anterior, uma vez que foi feita a experiência OUTPGAP, RECGAP, DESPGAP a experiência RECGAP, OUTPGAP e DESPGAP e, finalmente, a experiência OUTPGAP, DESPGAP e RECGAP e os resultados são qualitativamente os mesmos.

## 5.4 Conclusão do capítulo

O presente capítulo teve por objectivo analisar se as despesas ou as receitas totais do Sector Público Administrativo têm sido utilizadas em Portugal com intuítos de estabilização da evolução do produto, no período compreendido entre 1977-2005. Para isso, utilizou-se a metodologia dos vectores auto-regressivos, a qual tem como principal vantagem a capacidade de analisar a resposta dinâmica das variáveis endógenas do sistema, relativamente a choques exógenos, por intermédio da análise de Decomposição da Variância e das Funções Impulso-Resposta.

Deste estudo empírico ressalta a importância das receitas para a política de estabilização. Da análise dos coeficientes de correlação, verificamos que existe uma correlação positiva entre a componente cíclica das receitas e a componente cíclica do produto (excepto em  $t+2$ ), sendo a correlação máxima em  $t-1$  (coeficiente 0,81). Isto significa que as receitas apresentam um comportamento *pró-cíclico*, ou seja, um acréscimo da componente cíclica do produto conduz a um acréscimo da componente cíclica daquelas, o que tende a reduzir automaticamente o valor da variação do produto – *efeito estabilizador*. No que se refere às despesas, verificamos, também, uma correlação positiva entre a componente cíclica destas e a componente cíclica do PIB revelando um comportamento *pró-cíclico*.

Do modelo VAR entre os *gaps* do produto, receitas e despesas podemos observar que o *gap* das receitas tem uma maior influência na explicação do erro de previsão do *gap* do *output* no segundo e terceiro anos, quando comparado com o *gap* das despesas.

As Funções Impulso-Resposta, que assumem uma especial importância na análise dinâmica gerada a partir do modelo VAR, sugerem-nos que a resposta do *gap* das receitas face aos impulsos no *gap* do *output*, é positiva, verificando-se um acréscimo até ao 5º período (entre os períodos 2 e 4 os valores são estatisticamente significativos), reflectindo deste modo um comportamento *pró-cíclico*, confirmando-se assim o *efeito estabilizador* desta variável.

Deste modo, a análise empírica feita ao longo deste capítulo leva-nos a concluir que, para Portugal no período compreendido entre 1977-2005, a estabilização do

produto, realizada pela política orçamental, tem sido alcançada mais com base na evolução das receitas do que nas despesas do Sector Público Administrativo, conclusão, aliás semelhante, àquela a que chegou Marinheiro (1998) no estudo que realizou, também, para a economia portuguesa, mas para o período compreendido entre 1953-1996.

Nesta conclusão devemos, no entanto, ter presente o facto deste trabalho empírico se basear em séries temporais relativamente pequenas (29 observações), não permitindo que os resultados a que se chegam possam ser considerados definitivos.

## 6. Conclusão Final

A análise da oportunidade e eficácia da política orçamental, enquanto política de estabilização macroeconómica, constituiu o tema central desta dissertação.

O trabalho foi desenvolvido em 4 partes. Na primeira, foi feita uma análise das principais correntes teóricas em confronto acerca daquela questão. Na segunda parte, procurou-se, relativamente à economia portuguesa, analisar o comportamento das despesas e receitas do Sector Público Administrativo para o período compreendido entre 1977 e 2005. Na terceira parte, analisámos as limitações da política orçamental decorrentes do Tratado da União Europeia e do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Finalmente, na quinta parte, a qual constitui uma extensão do artigo de Marinheiro (1998), procurou-se investigar, a partir da experiência portuguesa nas últimas décadas, a influência da política orçamental na estabilização da economia.

Se bem que conclusões parcelares tenham já sido anteriormente apresentadas, segue-se uma síntese global das conclusões finais mais relevantes.

1 - No que se refere ao debate sobre a eficácia da política orçamental e da sua oportunidade como política de estabilização macroeconómica, as teses das diversas escolas do pensamento económico não são consensuais.

Os modelos de inspiração Keynesiana atribuem às medidas de política orçamental grande influência na procura agregada, a qual, segundo esta corrente de pensamento económico, por vezes se revelava insuficiente para garantir o pleno emprego. Deste modo, o governo podia e devia recorrer às despesas públicas como instrumento privilegiado da política orçamental, a qual se revelava muitas vezes eficaz na estabilização da economia a curto prazo.

Os modelos Monetaristas colocam em causa a eficácia da política orçamental, para além de um período de tempo relativamente curto. Argumentavam que diversos mecanismos “*crowding-out*” anulavam os efeitos expansivos da política orçamental sobre a procura agregada. As medidas de política orçamental, apenas quando financiadas com criação de moeda, e na medida em que tal se traduzisse num crescimento excessivo na oferta de moeda, afectariam de modo significativo e

permanente o rendimento nominal com possíveis efeitos, no curto prazo no nível de rendimento real.

Na Escola das Expectativas Racionais, na década de 70, acreditavam que a política orçamental iria provocar uma certa instabilidade e incerteza, de tal forma que criaria dificuldades aos agentes económicos na formulação de expectativas correctas sobre o nível de preços, levando-os a não atribuir relevância à política orçamental.

Os modelos do Ciclo Económico Real, que se desenvolveram nos anos 80, reconhecem à política orçamental capacidade para afectar as variáveis reais através dos seus efeitos sobre os preços relativos. Porém, não atribuem qualquer papel à política de estabilização macroeconómica. De acordo com esta corrente, as flutuações da actividade económica são a resposta natural e eficiente da economia a “choques reais exógenos”, de modo que as medidas de política de estabilização macroeconómica com o objectivo de reduzir as flutuações económicas não são oportunas, porque são ineficientes, embora, de acordo com estes modelos, o governo possa actuar sobre a economia mediante alterações não sistemáticas de política orçamental – nas despesas públicas ou no sistema fiscal.

Quanto à corrente de pensamento Novo-Keynesiano, é de referir que esta corrente não acreditava necessariamente no facto da política orçamental ser desejável, no entanto o facto de existirem imperfeições nos mercados levava-a a considerar que a intervenção do governo poderia melhorar a afectação dos recursos.

Finalmente, a corrente de pensamento Pós-Keynesiano defendia a implementação de medidas de política económica, nomeadamente de gestão da procura de forma a atingir o crescimento necessário para uma plena utilização da capacidade produtiva, garantindo o pleno emprego.

2 – Apesar das divergências das várias correntes de pensamento económico relativamente à oportunidade e eficácia da política orçamental, é verdade que os governos dos vários países, em menor ou maior grau, intervêm nas suas economias, tendo ao seu dispor um conjunto de instrumentos: as despesas e as receitas públicas.

Em Portugal, a mudança de regime político em 1974 trouxe uma política das despesas públicas mais expansionista e menos controlada, o que levou a um acréscimo substancial das despesas totais do Sector Público Administrativo no período compreendido entre 1977 e 2005. As rubricas que mais contribuíram para esta evolução



foram, segundo a classificação económica, as transferências e as despesas com o pessoal. Confirmou-se a Lei de Wagner ou Lei do Aumento da Despesa Pública, a qual anunciava a tendência de longo prazo para crescimento contínuo e sustentado das despesas públicas não só em valor absoluto, mas também em relação ao volume da actividade produtiva.

Para suportar o elevado crescimento da despesa pública, as receitas do Sector Público Administrativo, em particular os impostos directos e indirectos, aumentaram de forma significativa.

Esta alteração que se observou no comportamento das despesas e das receitas públicas portuguesas foi, também, influenciada pela mudança que se verificou na generalidade dos países europeus de um Estado Liberal para um modelo de Estado Intervencionista na área económica, com grandes responsabilidades na área social, embora manifestando desfasamentos, explicados pelo atraso no desenvolvimento da nossa economia.

3 – O aumento das despesas e das receitas públicas, no período entre 1977 e 2005, atingiu proporções elevadas do PIB, fazendo com que os défices das contas do Sector Público Administrativo e a dívida pública passassem a ter uma importância considerável. Esta assumiu maior destaque a partir da década de 1990 com a assinatura do Tratado da União Europeia e com o Pacto de Estabilidade e Crescimento. O compromisso assumido a nível da União Europeia relativamente aos limites máximos para o défice orçamental e para a dívida pública em 3% e em 60% do PIB, apesar de ter como objectivos a realização e a preservação do equilíbrio macroeconómico, cria constrangimentos no desempenho da política orçamental nacional. As despesas e as receitas públicas são decididas com o objectivo de cumprir os critérios anteriormente referidos. Relativamente a este ponto, não há consenso entre os vários autores, alguns defendem que, em determinadas situações, é preferível o não cumprimento dos critérios em prol do desenvolvimento e crescimento económico.

4 – A nível empírico a análise efectuada para a economia portuguesa, nesta dissertação, revela alguma eficácia da política orçamental, enquanto política de estabilização macroeconómica. Analisámos se as despesas ou as receitas totais do Sector Público Administrativo, no período compreendido entre 1977 e 2005, foram utilizadas com intuítos de estabilização na evolução do produto. Desta análise ressalta a

importância das receitas para a política de estabilização, uma vez que estas apresentam um comportamento *pró-cíclico*, o que significa que um acréscimo da componente cíclica do produto conduz a um acréscimo da componente cíclica daquelas, o que tende a reduzir automaticamente o valor da variação do produto – *efeito estabilizador*.

Nas conclusões a que chegámos devemos, no entanto, ter presente o facto destas terem sido obtidas com base numa amostra relativamente pequena, o que poderá implicar algumas limitações ao nível dos resultados. Além disso, a metodologia utilizada dos vectores auto-regressivos não está isenta de críticas por parte de alguns autores.

## Bibliografia

### Teses

- Cabral, Maria D. F. N.(1991), *A Eficácia da Política Orçamental - Um contributo para o debate*, Tese de Doutoramento, Universidade do Minho
- Camuri, Paulo A. (2005), *Dívida Pública, Política Fiscal e Restrição Externa no Brasil: 1994-2004*, Tese de Mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais
- Ferraz, António M. S. (1992), *Moeda e Rigidez dos Preços: a Inflação, a frequência do Ajustamento dos Preços e o «trade-off» Output-Inflação*, Tese de Doutoramento, Universidade de Santiago de Compostela
- Leitão, João C. C. (2004), *Estratégias de Integração Vertical e de fixação de preços nos serviços de Televisão por Cabo em Portugal*, Tese de Doutoramento, Universidade da Beira Interior

### Livros

- Chrystal,K. e S.Price (1994), *Controversies in Macroeconomics*, 3ª Edição., Wheatsheaf.
- Davidson, P. (1994), *Post Keynesian Macroeconomics Theories*, Edward Elgar
- Delfaud, Pierre (1988), *Keynes e o Keynesianismo*, Publicações Europa América
- Dornbusch, R., S. Fischer, R. Startz (1999), *Macroeconomia*, McGraw-Hill
- Enders, W., (1995), *Applied Econometric Time Series*, John Wiley & Sons, New York
- Ferraz, A. (2002), *Análise Macroeconómica – Teoria e Prática*, Escolar Editora
- Fuller, W. (1976), *Introduction to Statistical Time Series*, John Wiley, New York
- Heijra,B. e der, F.Ploeg (2002), *Foundations of Modern Macroeconomics*, Oxford Press.

- Johnston, Jack & Dinardo, John (2000), *Métodos Econométricos*, McGraw-Hill, 4ª Edição
- Loureiro, João (1999), *Euro - Análise Macroeconómica*, Vida Económica
- Mankiw, N. & Romer, D. (1992), *Imperfect Competition and Sticky Prices*, The Mit Press
- Mankiw, N. & Romer, D. (eds.) (1991), *New Keynesian Economics*, Cambridge, MIT.
- Moreno, Carlos (1998), *Gestão e Controlo dos Dinheiros Públicos*, Universidade Autónoma de Lisboa
- Pereira, P. Trigo; Afonso, António; Arcanjo, Manuela; Santos, J. C. Gomes (2005), *Economia e Finanças Públicas*, Escolar Editora
- Ribeiro, J. J. Teixeira (1997), *Lições de Finanças Públicas*, 5ª Edição, Coimbra Editora
- Romer, D. (2006), *Advanced Macroeconomics*, 3ª Edição, McGraw-Hill
- Santos, J. H., A Pina, J. Braga, M. Teixeira, M. ST.Aubyn (2001), *Macroeconomia*, 2ª Edição, McGrawHill
- Silva Lopes, José (2002), *A Economia Portuguesa desde 1960*, 6ª Edição, Gradiva
- Silva, A. Cavaco (1999), *União Monetária Europeia: Funcionamento e Implicações*, Edição Verbo, Lisboa.
- Silva, A. Cavaco; Neves, J. César (1992), *Finanças Públicas e Política Macroeconómica*, Universidade Nova de Lisboa, Faculdade de Economia
- Sousa Franco, António L. (1996), *Finanças Públicas e Direito Financeiro*, Vol. I, 4ª Edição, Almedina, Coimbra
- Sousa Franco, António L. (1996), *Finanças Públicas e Direito Financeiro*, Vol. II, 4ª Edição, Almedina, Coimbra
- Stiglitz, Joseph (2000), *Economics of the Public Sector*, 3ª Edition, W. W. Norton & Company, New York
- Thomas, R. (1997), *Modern Econometrics*, Pearson Education Limited, Addison Wesley Longman, England
- Trotman-Dickenson, D. I. (1996), *Economics of the Public Sector*, Macmilian

### Artigos e Working Papers

- Boletim Mensal do Banco Central Europeu (1999), “A aplicação do Pacto Estabilidade e Crescimento”, Maio 1999
- Boletim Mensal do Banco Central Europeu (2004), “A UEM e a condução das políticas orçamentais”, Janeiro 2004
- Botas, Susana; Marques, Carlos R. e Neves, Pedro D. (1998), “Estimação do Produto Potencial Para a Economia Portuguesa”, Boletim Económico do Banco de Portugal, Dezembro
- Cardoso, Teodora (2003), “As Grandes Opções da Política Orçamental”, in “Mesa Redonda – Grandes Opções da Política Económica e Social”, Conselho Económico e Social, Lisboa, 2003
- Dickey, D. e Fuller, W. (1979), "Distribution of the estimators for autoregressive Time Series with Unit Root", *Journal of the American Statistical Association*, 74, pp 427-431
- Eichenbaum, Martin e Kenneth, J. (1986), "Do Equilibrium Business Cycle Theories Explain Post-War Business Cycles?" in *Fischer, S, ed NBER Macroeconomics Annual*, pp 91-134
- Ferraz, António M. da S. (2002), “A Política Orçamental no quadro do Pacto de estabilidade e Crescimento na Zona Euro: Um Contributo Crítico”, *Working Paper Series – NIPE, WP 03/2002*, Universidade do Minho
- Fischer, Stanley (1977), "(1977), "Long-term contracts rational expectations, and the optimal money supply rule", *Journal of Political Economy*, V. 85, nº1, pp 191-205
- Friedman, Milton (1968), "The Role of Monetary Polity", *American Economic Review*, V. 58, nº1, Março
- Freitas, Miguel Lebre (2005), “Sobre reforma do Pacto de Estabilidade e Crescimento: Flexibilizar para cumprir?”, *Working Papers in Economics – Área Científica de Economia E/nº33/2005*, Universidade de Aveiro e NIPE

- Gordon, R. (1990), "What is New-Keynesian economics?", *Journal of Economic Literature*, 28: 1115-71, September
- Granger, C. (1969), "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral", *Econometrica*, 37, pp 424-438
- Greenwald, B. e Stiglitz, J. (1993), "New and old Keynesians", *Journal of Economic Perspectives* 7(1): 23-44, winter
- Hicks, J. R. (1937), "Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Interpretation", *Econometrica*, Abril, pp. 147-159
- King, Robert G. e Charles Plosser (1984), "Money, Credit and Prices in a Real Business Cycle", *American Economic Review*, 74, pp 363-380
- Mankiw, N. Gregory (1985), "Small menu costs and large business cycles: a macroeconomic model of monopoly", *Quarterly Journal of Economics*, V.100, nº 2, pp 529-539
- Mankiw, N. Gregory (1989), "Real Business Cycles: a New Keynesian Perspective", *Journal of Economics Perspectives*, V. 3, nº 3, pp 79-90
- Marinheiro, C. J. Fonseca (1998), "O Pacto de Estabilidade e a Política Orçamental Portuguesa: a aplicação de um modelo VAR", *Notas Económicas*, V. 10, pp 181-99
- Mendonça, António (2004), "A propósito do prémio Nobel da economia", *Jornal de Negócios*, 25-10-2004
- Phelps, Edmund (1968), "Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time", *Economica*, Agosto
- Plosser, Charles I. (1989), "Understanding Real Business Cycles", *Journal of Economic Perspectives*, V. 3, nº 3, pp 51-77, Summer
- Sims, C. (1980), "Macroeconomics and Reality", *Econometrica*, Vol. 48, Nº 1 (January 1980), pp 1-48
- Summers, Lawrence H. (1986), "Some sceptical observations on real business cycle theory", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, V. 10, nº4, pp 23-26

Taylor, John B. (1979), "Staggered wage Setting in a Macro Model", *American Economic Review*, V. 69, nº2, pp 108-113

### **Tratados, Regulamentos e Relatórios**

Regulamento do Conselho (CE) Nº1466/97 de 7 de Julho de 1997

Regulamento do Conselho (CE) Nº1467/97 de 7 de Julho de 1997

Regulamento do Conselho (CE) Nº1055/2005 de 27 de Junho de 2005

Regulamento do Conselho (CE) Nº1056/2005 de 27 de Junho de 2005

Relatório da Comissão para a Análise da Situação Orçamental (2005)

Resolução do Conselho Europeu de 17 de Junho de 1997

Tratado da União Europeia, 2ªEdição, Porto Editora

### **Sites**

<http://ec.europa.eu>

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

<http://www.bportugal.pt>